

INGÉNIERIE PATRIMONIALE ET MATHÉMATIQUES FINANCIÈRES



• Décembre 2018 •



MT CONSEIL

LE CONSEIL PATRIMONIAL INDÉPENDANT



Sommaire

INTRODUCTION	P.5
1. ACTIONS GRATUITES	P.6
2. INVESTIR DANS LE REMBOURSEMENT D'UNE DETTE	P.8
3. ACHETER OU LOUER ?	P.11
4. SALAIRE OU DIVIDENDE ?	P.14
5. CAPITAL OU RENTE ?	P.17
6. MICRO-ENTREPRENEUR OU ENTREPRENEUR INDIVIDUEL ?	P.21





Introduction

Bien souvent la gestion d'un patrimoine, prise dans sa plus large acception, exige que son détenteur ou sa détentrice fasse un choix entre deux – généralement – ou plusieurs possibilités. Faut-il mieux investir ou rembourser une dette ? Faut-il acheter ou louer ? Faut-il percevoir un dividende ou se verser un salaire ? Faut-il racheter un ou plusieurs trimestres pour optimiser sa retraite ? Telles sont quelques-unes des questions que ce détenteur ou cette détentrice sont amenées à se poser. Inévitablement. Ces exemples sont à l'évidence classiques mais il existe bien d'autres dilemmes, certains rares, certains inconnus, auxquels il convient de donner la bonne réponse.

La plupart du temps, cette réponse, loin d'être dictée par le bon sens, s'obtient par le calcul financier. C'est-à-dire par un ensemble d'opérations de mathématiques financières, après avoir pris le soin indispensable de construire le raisonnement engendrant ces opérations. Raisonnement qui doit prendre en compte l'ensemble des paramètres devant concourir à l'établissement de la solution la plus favorable. Ou la moins défavorable.

Cet exercice représente l'une des facettes les plus passionnantes de notre métier et l'une de celles qui nous distingue de nos amis et partenaires « du droit », les notaires, les fiscalistes, les avocats mais, souvent aussi, des experts-comptables.

La présente brochure n'est pas un manuel de mathématiques financières appliquées à la gestion patrimoniale. Elle a avant tout l'ambition de présenter quelques-unes des alternatives auxquelles un détenteur de patrimoine est le plus fréquemment confronté, qu'il en ait d'ailleurs pleine conscience ou non. Qu'elle nous donne accessoirement l'occasion de montrer certains raisonnements et certaines techniques que le conseiller patrimonial doit maîtriser, n'est pas pour nous déplaire, nous le concédons volontiers.

Nous restons à votre disposition pour répondre à toutes les questions que la lecture de ce qui suit pourrait susciter mais également pour tenter de résoudre tout problème de cette nature.

Michel Triauflet Conseil



1. Actions gratuites

Rappels

- D'une manière générale, les actions gratuites sont des actions de la société dans laquelle le bénéficiaire est employé ;
- elles sont définitivement acquises après une période dite de vesting ;
- la plus-value dite d'acquisition est égale au cours du titre au jour de l'attribution définitive ;
- cette plus-value, aussi appelée gain d'acquisition, est imposée lors de la cession de l'action gratuite, selon le dispositif fiscal en vigueur lors de l'octroi de l'action ou à la date de l'Assemblée Générale autorisant l'attribution des droits ;
- la cession peut être à titre onéreux dans le cas d'une vente ou à titre gratuit lorsque l'on parle d'une donation ou d'une succession. Contrairement donc aux plus-values de droit commun, une mutation à titre gratuit ne purge pas les plus-values d'acquisition sur actions gratuites ;
- dans le cas d'un départ pour l'étranger, la plus-value d'acquisition reste imposable en France puisque l'attribution des actions a eu lieu en contrepartie d'une activité professionnelle en France.



Énoncé du problème

Sachant que le bénéficiaire d'actions gratuites, qui en est devenu le propriétaire devra quoi qu'il arrive payer l'impôt latent sur les plus-values d'acquisition, n'est-il pas préférable de les céder sans délai, de payer l'impôt de plus-value et de réinvestir le produit de la vente net d'impôt dans des actifs choisis (et non pas subis) ?

Proposition de réponse

Dans la pratique, conserver les actions plutôt que de les céder revient à emprunter à taux zéro auprès du Trésor public pour acquérir un sous-ensemble d'actions de sa société, la condition d'obtention du prêt étant la conservation parallèle du reste des actions de même nature.

Une première approche, commune à beaucoup de bénéficiaires, consiste à procéder à un calcul succinct consistant à calculer le dividende rapporté par les actions financées par le prêt du Trésor. Pour beaucoup de sociétés au taux de dividende important, ce calcul – ou plutôt cette constatation – plaide pour un maintien des actions gratuites dans le patrimoine.

Mais il faut prendre en compte deux éléments importants : (i) le choix de ne pas céder les AG entraîne forcément un risque de non-diversification et (ii) il convient de remarquer que l'actif peut varier à la hausse comme à la baisse **alors que la dette à l'égard du Trésor reste fixe.**

Un prêt à taux zéro est évidemment d'autant plus intéressant que les taux de marché sont plus élevés. Or, actuellement ces derniers sont particulièrement faibles. Ce qui rend l'avantage du « conservateur de ses AG » assez faible, de l'ordre de 1% par an en moyenne.

Cela vaut-il la peine de supporter un risque de non-diversification et un risque de baisse des titres financés par endettement ? Pas toujours. Même dans le cas de dividendes généreux.

Si l'on raisonne au deuxième degré, la décision peut également dépendre de la structure du patrimoine considéré, de l'utilisation d'éventuelles moins-values, ...



2. Investir dans le remboursement d'une dette ?

Rappels

- Dans de nombreux cas, notamment lorsque la dette a servi à financer l'acquisition de la résidence principale, les intérêts versés au prêteur ne sont déductibles d'aucun type de revenu ;
- la plupart du temps également les investissements réalisés par un particulier secrètent des revenus qui, à l'inverse, font l'objet d'une imposition fiscale ;
- il n'est pas facile dans un environnement financier ordinaire – ce qui n'a pas été le cas depuis de nombreuses années ! – de trouver des investissements qui rapportent plus que les taux de rémunération des emprunts consentis par les établissements financiers.

Énoncé du problème

Le détenteur d'un patrimoine qui a eu recours à l'endettement pour en constituer les actifs, et qui constate, pour une raison ou une autre, un accroissement de sa trésorerie doit-il en profiter pour rembourser cet endettement en priorité ?

Proposition de réponse

Il est indéniable que la question de l'utilisation d'une trésorerie excédentaire pour rembourser une dette doit se poser. Il s'agit en fait d'un investissement à considérer en toutes circonstances ou presque, et à comparer aux autres investissements considérés, **en analysant que tout se passe en réalité comme si un investissement autre que le remboursement de la dette était financé par cette même dette.**



Or, les revenus de l'investissement sont normalement taxables alors que les intérêts de la dette ne sont pas déductibles. Il faut donc calculer le revenu net d'intérêt de l'investissement ou du placement après la prise en compte de l'impôt. Et ne pas oublier que le principal de l'investissement est presque toujours variable alors que le montant à rembourser est, quant à lui, fixe. Que le principal de l'investissement baisse ne suffira plus à « éponger » la dette.

Il est routinier d'entendre les débiteurs disposant de trésorerie mettre en avant un avantage qui serait procuré par l'existence d'une assurance-décès assise sur l'emprunt. Cet argument ne tient pas, dans la majorité des situations, si l'on réalise que le débiteur qui choisit de rembourser sa dette a tout loisir de souscrire une assurance-décès sur sa tête.

Plus sérieuse est la remarque que le calcul est clairement différent si la dette dont le remboursement est évalué est déductible de la base de l'IFI, l'impôt sur la fortune immobilière. Dans ce cas, l'augmentation résultante de l'IFI doit venir s'imputer sur le gain dégagé par le remboursement de la dette par rapport au meilleur des autres placements considérés.





3. Acheter ou louer ?

Rappels

- En France, contrairement à certains pays, le fisc ne considère pas (encore ?) que le propriétaire de son logement perçoive un loyer virtuel ;
- les intérêts d'un emprunt ayant servi à financer l'acquisition d'une résidence principale ne sont pas déductibles ;
- les charges du locataire sont logiquement inférieures en montant à celles que supportent le propriétaire-occupant sur qui pèse notamment la taxe foncière, l'IFI éventuellement et certains gros travaux ;
- les taux d'intérêts longs sont anormalement peu élevés mais en compensation les taux de placement le sont également ;
- il est plus facile et moins onéreux de s'endetter pour acheter sa résidence principale que pour acquérir des actifs financiers ;
- un locataire dont le loyer est inférieur au prix de marché détient un actif « invisible » certes mais bien réel. Abandonner une habitation louée pour prendre demeure dans un logement acquis fait perdre cet actif particulier.

Énoncé du problème

Combien de fois avons-nous entendu qu'il valait mieux acheter son logement que de jeter par les fenêtres le montant du loyer ? De très nombreuses fois ! Car l'impression de gaspiller l'argent est un mirage bien plus fréquent que les illusions d'étendues d'eau dans les déserts de sable.



Proposition de réponse

Savoir s'il convient de louer ou d'acquérir peut être pour partie déterminé à partir d'un calcul, d'une simulation à plusieurs paramètres, notamment l'évolution des loyers, des prix de l'immobilier, celle des taux de placement, le montant des impôts à réaliser pendant la période considérée (15 ans généralement).

Cette simulation financière fera l'hypothèse simple que la totalité du prix d'achat est financée par recours à la dette ; elle partira d'une situation classique : louer le logement considéré coûte par exemple 100 par an alors que le service de la dette – intérêt et principal – s'établit à 150. Si l'on oublie un instant l'évolution des paramètres pendant la durée du crédit, c'est-à-dire avant que le propriétaire ait entièrement remboursé l'emprunt, on constate simplement que pour l'utilisation du même logement, le locataire peut disposer de 50 à investir chaque année pour se constituer année après année un patrimoine financier. Ce patrimoine financier sera-t-il plus ou moins important que le patrimoine immobilier constitué par le logement ? Seul le calcul peut le dire ou plutôt l'estimer avec les incertitudes que l'on imagine. Enfin, la pieuvre fiscale avec ses multiples tentacules joue rôle non négligeable dans le résultat des calculs.

L'enseignement premier que l'on peut tirer du paragraphe précédent, forcément et profondément rebutant, est que payer son loyer est loin de jeter son argent par les fenêtres. Par rapport à l'achat, la location présente l'avantage de se constituer un patrimoine financier ou d'habiter une résidence plus vaste ou mieux située que celle qui serait l'objet d'un achat.

Au-delà de la froideur mathématique des calculs, certains éléments plus subjectifs peuvent diriger le choix dans un sens ou dans l'autre. Et nous ne trouvons rien à ajouter à ce que nous écrivions des avantages et des inconvénients de l'acquisition d'une résidence principale par rapport à sa location dans notre brochure de novembre 2010 intitulée "L'IMMOBILIER EN AVOIR OU PAS ?" :

Les avantages nous semblent être les suivants :

- la constitution d'une épargne forcée, certes parfois synonyme d'abandon d'un certain nombre de "joies de la vie", mais souvent indispensable pour établir le socle d'un patrimoine mettant son détenteur à l'abri des aléas de l'existence ;



3. Acheter ou louer ?

- la mise en œuvre d'une assurance-décès prévoyant, dans cette triste hypothèse, le remboursement de l'emprunt et la transmission au conjoint survivant et aux enfants d'un bien non grevé de dettes ;
- la possibilité de s'endetter, et sur de longues périodes, et donc de profiter d'un effet de levier.

En revanche, les inconvénients sont multiples :

- l'actif n'est pas liquide ;
- le bien n'est pas modulable en ce sens qu'il est impossible d'en réduire la surface ou la superficie après le départ d'un ou plusieurs enfants ;
- les charges de propriété peuvent être lourdes et difficilement prévisibles (date d'un ravalement par exemple) ;
- les dettes immobilières sont peu modulables en cas d'aléas de la vie.



4. Salaire ou dividende ?

Les récents changements intervenus dans la fiscalité et le régime social des sociétés, notamment la baisse du taux d'impôt sur les sociétés, l'instauration du prélèvement forfaitaire unique, la baisse des cotisations sociales pour les travailleurs non-salariés et les assujettis au régime général, incitent à repenser la stratégie de rémunération du dirigeant de l'entreprise.

Rappels

Le dirigeant associé de son entreprise peut librement déterminer son mode de rémunération. Il peut opter pour le versement d'un salaire régulier fixe, le compléter par une prime sur résultats ou encore opter pour le versement de dividendes.

Chaque mode de rémunération a un impact direct sur l'entreprise et sur le bénéficiaire :

- les salaires sont soumis aux cotisations patronales et salariales mais les dividendes ne supportent pas en principe ces prélèvements. Notons que les dividendes versés à un gérant majoritaire d'une SARL ou EURL sont soumis aux cotisations sociales pour la fraction qui excède 10 % de sa quote-part du capital ;
- les salaires sont déductibles du chiffre d'affaires de l'entreprise alors que les dividendes sont prélevés sur le bénéfice ayant donc déjà supporté l'impôt sur les sociétés ;
- les salaires sont imposés au barème progressif de l'impôt sur le revenu et les dividendes le sont au prélèvement forfaitaire unique de 30 %^I ;

^I Si cela est plus favorable, l'option pour une imposition au barème est également possible, mais il s'agit de contribuables dont le taux d'imposition n'excède pas 14%.



4. Salaire ou dividende ?

- en raison des cotisations versées, les salaires ouvrent droit aux régimes de retraite et de prévoyance ce qui n'est pas le cas pour les dividendes².

Enoncé du problème

Quels sont les éléments à prendre en compte pour faire le choix entre le versement d'un dividende annuel ou bien la perception d'un salaire régulier ?

Proposition de réponse

Les calculs montrent qu'une réduction progressive du taux de l'impôt sur les sociétés et la mise en place du prélèvement forfaitaire unique rendent la rémunération sous forme de dividendes plus attrayante. En effet, faiblement imposé socialement et fiscalement, le choix du dividende s'impose de plus en plus.

Cependant, cet avantage est relatif puisque contrairement au salaire, le dividende n'est pas productif de droits en termes de prévoyance et retraite.

Cela dit, une rémunération salariale de l'ordre de 6 000 euros bruts par an ouvre droit à la validation de 4 trimestres de retraite. On pourrait donc penser que la combinaison d'une rémunération salariale minimum et d'un dividende élevé serait optimale si l'on ne devait compter avec l'Administration toujours encline à remettre en cause « l'anormalité » des flux financiers.

Rappelons également qu'une des conditions d'exonération des biens immobiliers professionnels à l'IFI fixe le montant minimum de la rémunération salariale du chef d'entreprise à au moins 50 % de ses revenus professionnels.

Enfin, le salaire permet de disposer d'un revenu régulier, contrairement au dividende, qui fait l'objet d'un versement en N+1. Rappelons que si le chef d'entreprise ne détient pas la totalité du capital social, les dividendes sont quant à eux distribués à tous les associés.

² Sauf pour la fraction du dividende excédant 10% de la quote-part du capital du gérant majoritaire d'une SARL.





5. Capital ou rente ?

Nous pouvons le constater au quotidien, de nombreux placements financiers permettent aujourd'hui une sortie en capital ou bien en rente. Il n'est alors pas chose aisée de choisir entre l'une ou l'autre des options et plusieurs paramètres doivent alors être pris en compte. Nous pouvons ainsi citer la fiscalité, le besoin régulier ou non de revenus ou encore la composition globale du patrimoine du titulaire du placement. Par ailleurs nous ajoutons qu'en ce moment-même le Gouvernement souhaite mettre en place la Loi Pacte qui devrait bouleverser les schémas connus aujourd'hui. Il serait alors possible de choisir entre une sortie en rente ou en capital sous conditions pour l'ensemble des produits financiers d'épargne retraite.

- la rente permet de recevoir des revenus viagers alors que le capital permet de toucher une somme unique, charge au bénéficiaire de la placer et d'organiser la perception de revenus complémentaires réguliers ou ponctuels. La sortie en capital correspond à une épargne certaine alors que la sortie en rente est synonyme de revenus viagers garantis dont le montant total perçu dépend de la durée de vie ;
- le régime fiscal diffère selon le support de placement d'une part et ensuite, selon la forme de perception des sommes : rente ou capital ;
- la notion de risque est également fondamentale dans l'obtention d'un capital ou bien d'une rente. D'une manière générale, dans le premier cas, le risque pèse sur le souscripteur et dans le second, le risque est supporté par l'assureur.



Énoncé du problème

Même si la perception d'un revenu ou d'un capital complémentaire peut concerner chacun d'entre nous, cette situation se présente le plus souvent à l'occasion du départ en retraite. En effet, ce moment est généralement celui où les revenus diminuant, le retraité recherche un revenu supplémentaire. Ce dernier pourrait provenir d'un placement financier offrant la possibilité pour le souscripteur de récupérer les sommes sous forme de rente ou de capital.

Proposition de réponse

Le choix pour la rente ou le capital doit se faire en raisonnant sur le court, moyen et long terme.

Si l'on ne dispose pas de revenus réguliers permettant de faire face aux dépenses quotidiennes/récurrentes ou bien d'un patrimoine financier disponible, il semble préférable d'opter pour la perception des sommes en rente. Si en revanche il n'y a aucun besoin de revenus complémentaires, l'option pour le capital peut sembler préférable.

Cela étant et en termes de risque, il est important de rappeler qu'il n'est pas supporté par les mêmes acteurs selon l'option choisie. En cas de sortie en rente, l'établissement financier va supporter le risque. Il va donc mutualiser ses risques et s'assurer contre le cas où la durée de vie de l'assuré excède celle déterminée par l'INSEE lors de la liquidation en rente du placement financier. Si le souscripteur disparaît avant ou au plus tard à l'âge déterminé, l'assureur sera gagnant. En revanche, si la disparition intervient après, les rôles s'inversent. Il faut garder à l'esprit que l'assuré voit sa rente garantie et cela quelle que soit sa durée de vie effective.

À l'inverse et pour une sortie en capital, le risque pèse sur le souscripteur qui doit donc avoir à l'esprit que le capital n'est pas inépuisable.

En termes de fiscalité, la rente et le capital ne supportent pas les mêmes prélèvements. Ils sont ainsi fonction des supports initiaux de placement. À titre d'exemple, la fiscalité attachée à l'assurance-vie n'est pas la même que celle attachée aux contrats Madelin ou PERP. Quoiqu'il en soit, les calculs montrent que la sortie en capital supporte généralement moins d'impôt qu'une sortie en rente mais cela ne doit bien évidemment pas être l'unique facteur à prendre en considération.



Après avoir abordé la notion du risque et l'aspect fiscal, il nous semble nécessaire de présenter un dernier point correspondant à l'environnement financier. Il est ainsi nécessaire, avant d'opter pour l'une ou l'autre des options, d'effectuer quelques calculs financiers pour en déterminer la rentabilité. Pour ces calculs, la dimension fiscale sera prépondérante tout comme l'espérance de vie ainsi que les flux obtenus et les éventuels frais annexes. Dans le cas d'une sortie en rente, l'assureur va s'assurer contre le risque présenté plus-haut et va donc prélever des frais à ce titre. Les frais peuvent également découler des options choisies telles qu'une sortie en rente avec annuités garanties ou bien une réversion au profit d'un bénéficiaire unique ou de bénéficiaires multiples, etc. Dans le cas d'une sortie en capital, les sommes devraient être placées sur des réceptacles financiers soumis eux aussi aux frais d'administration des établissements financiers.

Enfin, et de manière plus globale, nous vous rappelons qu'en termes de transmission, l'option pour l'une ou l'autre des options n'aura pas les mêmes conséquences. La rente peut être réversible au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires afin de percevoir des revenus complémentaires viagers ou temporaires. Dans le cas d'une sortie en capital, les sommes feront partie du patrimoine du défunt et seront donc transmises aux héritiers.





6. Micro-entrepreneur (ex auto-entrepreneur) ou entrepreneur individuel ?

Lorsque le travailleur n'est pas dans le système du salariat, il doit se pencher sur la question suivante avant même le début d'activité : quelle formule dois-je retenir pour exercer ma nouvelle activité ?

Rappels

- Entre 2017 et 2018, le nombre de création d'entreprise individuelle a augmenté d'un peu plus de 14 %. Cela s'explique notamment par les nouveaux acteurs qui se développent ou n'existaient tout simplement pas auparavant. Citons en exemple les livreurs de repas ou encore les chauffeurs privés mais surtout, pour ce qui nous concerne majoritairement, les salariés ou retraités réalisant des missions de conseil ;
- il est très facile de constituer son entreprise et cela à moindre coût car les formalités sont assez simples ;
- la tenue d'une comptabilité est requise pour l'entreprise individuelle mais pas pour la micro-entreprise ;
- toutes les activités ne peuvent pas être exercées lorsque l'on est micro-entrepreneur ce qui n'est pas vrai en tant qu'entrepreneur individuel ;
- dans la pratique, la micro-entreprise est une activité de conseil ;
- la TVA n'est pas collectée ni déduite pour une micro-entreprise mais dans certains cas, elle y est assujettie³. S'agissant de l'entreprise individuelle, elle y est assujettie mais peut également bénéficier du système de franchise en base ;

³ Notamment lorsque le chiffre d'affaires excède un certain plafond.



- dans les deux situations, le patrimoine personnel et professionnel sont confondus. La responsabilité est donc illimitée⁴.

Enoncé du problème

Doit-on opter pour la micro-entreprise ou bien pour le régime d'entrepreneur individuel ?

Proposition de réponse

Savoir s'il est plus intéressant d'opter pour l'une ou l'autre des deux solutions relève plus de la nature même de l'activité. En effet, si cette dernière se fait en complément d'une activité salariée ou lorsque l'on est retraité, le statut de la micro-entreprise a du sens. Le seuil du chiffre d'affaires étant effectivement limité, les modalités de création sont extrêmement simples et aucune comptabilité n'est à tenir. Seul le chiffre d'affaires sert de base au calcul des cotisations sociales et de l'impôt sur le revenu.

Le statut d'entrepreneur individuel est en revanche plus spécifique. Les limites de chiffre d'affaires sont illimitées, la tenue d'une comptabilité est requise et sur le plan social et fiscal, l'entrepreneur doit s'acquitter des prélèvements calculés sur la base du bénéfice réalisé.

Cela étant et malgré ces différences, les points de convergence de ces deux dispositifs restent nombreux. S'agissant de l'impôt sur les revenus, la fiscalité sera déterminée au regard de la catégorie des revenus encaissés⁵.

Cependant, on oublie trop souvent les aspects sociaux de la question. En effet, socialement parlant, l'entrepreneur fait partie du régime des travailleurs non-salariés affilié à la Sécurité sociale des indépendants. Outre les taux des cotisations, ce dispositif fonctionne comme celui des salariés à l'exception des cotisations chômage qui sont exclues. Les entrepreneurs ne pourront donc pas bénéficier des allocations de retour à l'emploi dans le cas où leur activité s'arrêterait sauf recours à une assurance volontaire particulière.

⁴ La résidence principale du chef d'entreprise est toutefois protégée des éventuelles poursuites des créanciers professionnels et les autres biens peuvent aussi faire l'objet d'une déclaration d'insaisissabilité enregistrée chez un notaire afin de les protéger également.

⁵ S'il s'agit d'une activité commerciale, imposition selon le régime des bénéficiaires industriels et commerciaux, s'il s'agit de profession libérale, imposition selon la catégorie des bénéfices non commerciaux.



Au plan de la retraite, le micro-entrepreneur valide des trimestres – dans la limite de quatre par an – au regard du chiffre d'affaires réalisé tandis que l'entrepreneur individuel les valide en fonction du montant du bénéfice généré par son activité (cf l'analyse similaire exposée dans la partie « Salaire ou dividendes ? »).

En conclusion, ces deux dispositifs ont chacun leurs avantages et inconvénients mais l'option pour l'un ou l'autre doit se faire au regard des souhaits et objectifs de l'entrepreneur à court, moyen et bien entendu, long terme.





MT CONSEIL
&
MTC ART DE VIVRE

vous souhaitez de joyeuses fêtes
et une heureuse année

2019

8, rue de Berri, 75008 Paris

Tél. : 01 56 59 73 73 - Fax : 01 56 59 73 74 - www.mt-conseil.com

Prix : 12 euros TTC