

# Le crédit est un outil, la dette une stratégie

*Si l'actif détenu, à détenir ou à transmettre fait l'objet de toutes les attentions des professionnels, l'autre pan du patrimoine qu'est le passif fait souvent office de parent pauvre. A tort. Démonstrations.*



**SERGE HARROCH,**  
fondateur et gérant d'Euclide.

**La dette n'est rien d'autre que de l'actif prêté dont l'emprunteur reste seul maître de la date de début d'investissement et du support choisi. Il est surtout le seul à décider d'un éventuel arbitrage et le seul à encaisser la plus-value.**

Ce propos vise à démontrer comment s'affranchir de l'instabilité fiscale présente et future par la maîtrise du parent pauvre du patrimoine : la dette. En effet, le recours à la gestion optimisée de la dette s'avère être parfois une option plus efficace que les différents dispositifs traditionnels (donation, démembrement, pacte Dutreil, etc.).

En préambule, il nous semble important de rappeler quelques évidences souvent oubliées.

Tout d'abord, la dette n'est rien d'autre que de l'actif prêté dont l'emprunteur reste seul maître de la date de début d'investissement et du support choisi. Il est surtout le seul à décider d'un éventuel arbitrage et le seul à encaisser la plus-value. Ceci est vrai pour une opération immobilière, mais l'est également pour d'autres types d'investissements.

L'investisseur gère donc un actif qui n'est pas le sien ! Mais dans des volumes souvent bien supérieurs à ce qu'il ne possédera jamais...

Ensuite, les différents acteurs du marché sont majoritairement concentrés sur la gestion de l'actif existant et la collecte sous toutes ses formes. La dette n'est souvent utilisée que comme un passage obligé, voire subi dans certains cas, pour entrer dans le patrimoine un actif choisi. Enfin, l'investisseur, conseillé ou non, va empiler toute sa vie durant, des strates de dettes en s'engageant sur dix, quinze, vingt ans ou plus, avec comme seules questions stratégiques et immédiates : combien puis-je emprunter ? à quel taux ? sur quelle durée ?

## Chasser l'irrationnel et l'émotion

Cet empilage se fait en subissant les choix passés et sans anticipation de l'évolution des flux financiers, des projets

de vie et des besoins futurs. Cela se fait surtout en partant du principe que les différents emprunts vont être remboursés !

C'est oublier que la durée moyenne d'un prêt immobilier en France est de vingt-deux ans et que sa durée de conservation moyenne – sa durée – n'est que de sept années environ !

Cela signifie que l'investisseur n'emprunte plus forcément pour rembourser totalement sa dette, mais souvent pour porter une opération !

Faisons, pour être plus clair encore, un parallèle entre une entreprise et un particulier.

Un chef d'entreprise gère son développement et sa croissance grâce aux apports de liquidités extérieures (emprunts bancaires, mais aussi investisseurs, actionnaires, capital-risque, obligations, etc.) et ne le fait quasiment jamais sur fonds propres.

La même personne, pour son développement de patrimoine personnel, va faire un petit crédit avec un gros apport, rembourser par anticipation pour ne pas avoir de dettes ou payer comptant si elle le peut pour être tranquille !

Pourtant, les deux évoluent dans un environnement économique identique avec des règles semblables... La différence majeure est l'omniprésence de l'irrationnel et de l'émotion qui empêche le particulier de raisonner sur la durée. Il désire une réponse immédiate à un besoin considéré comme immédiat. Aucune stratégie à long terme n'est envisagée.

Fort de ces éléments, nous allons illustrer au travers d'exemples l'intérêt d'utiliser la dette comme un outil de développement et l'utilité, parfois, de ne pas aller au bout de son crédit.

## La dette, un outil de développement

■ **Cas numéro 1 : comment transmettre sans donner, sans se démunir et sans payer de droits de succession**

### Exposé de la situation

Monsieur B., mandataire social, âgé de 74 ans, est marié à Madame B., 68 ans. Ils ont deux enfants actifs et mariés. Leurs actifs financiers, existants et investis, s'élèvent à 180 000 €. Par ailleurs, ils ont un patrimoine immobilier estimé à près de 1 million d'euros.

Ils décident de vendre leur résidence principale, devenue trop grande depuis le départ des enfants, et de se rap-

procher de ces derniers pour être plus proches de leurs petits-enfants. Ils la cèdent pour 1 M€ et décident d'acheter un appartement de trois pièces pour un montant de 800 000 €, actes en mains.

Dans un schéma traditionnel, les époux B. achètent leur appartement avec le produit de la vente et placent les 200 000 € restants sur un contrat d'assurance-vie au nom de Madame puisqu'elle a moins de 70 ans. En effet, il ne leur viendrait pas à l'idée d'emprunter, compte tenu de leur âge.

Le bilan de l'opération est qu'ils ont aggravé le différentiel entre la part liquide et la part immobilière de leur patrimoine. Ceci fait, ils se mettent en danger sur plusieurs registres.

En cas de dépendance ils devront puiser dans leur épargne et prendre une décision sur leur patrimoine foncier.

En cas de décès, les droits de succession à régler et le maintien du train de vie du conjoint survivant obligeront les héritiers à se dessaisir d'une partie du patrimoine, quelles que soient les conditions du marché de l'immobilier.

Les héritiers vont devoir gérer un patrimoine démembré avec relativement peu de liquidités.

Si l'épouse est le conjoint survivant, elle aura une baisse de ses revenus et relativement peu de liquidités pour assurer un complément de revenus.

### **Solution proposée**

Création d'une SCI soumise à l'impôt sur le revenu (IR) avec leurs deux enfants : Monsieur et Madame détiennent chacun 45 % et chaque enfant 5 % des parts en pleine propriété.

La SCI contracte un emprunt de l'intégralité de l'opération sous la forme d'un prêt *in fine* sur vingt ans, prolongé d'une période d'amortissement de dix années.

Comme les enfants sont actifs, l'assurance-décès souscrite conjointement au crédit porte sur la tête des deux enfants (assurer les parents sur une telle durée est strictement impossible compte tenu de leur âge).

Pour assurer le remboursement à terme du prêt, les époux ouvrent au nom de Madame un contrat d'assurance-vie avec 400 000 € en adossement. En cas de décès de la mère, les enfants en sont les bénéficiaires.

Pour compléter l'adossement, chaque enfant ouvrira un contrat d'assurance-vie avec un versement de 1 000 € qui seront nantis par la banque. Dans le prêt, il sera fait mention qu'en cas de décès de la mère – détentrice du contrat apporté en garantie –, les fonds issus de son contrat seront réemployés à parts égales dans les deux contrats ouverts par les enfants.

Le solde du produit de la vente de l'ancienne résidence principale est placé sur plusieurs contrats d'assurance-vie.

Les parents seront locataires de leur résidence principale avec la signature d'un bail d'habitation entre eux et la SCI, et feront effectivement un virement du montant du loyer, couvrant les intérêts et charges du bien. Ce loyer sera payé par un rachat partiel en fonction des plus-values dégagées par les contrats. L'intérêt est de regrouper dans l'allocation d'actifs la part sécuritaire sur les contrats à partir desquels seront prélevés les premiers loyers. Ainsi, les époux B. pourront limiter le montant de la fiscalité

sur les plus-values des contrats, même s'ils ont moins de huit ans.

### **Avantages**

Les parents conservent la liquidité sur 600 000 € tout au long de leur vie. Ils restent propriétaires de l'intégralité du produit de cession de leur ancienne résidence principale et de 90 % de la plus-value de la nouvelle, puisqu'ils détiennent 90 % de la SCI endettée à hauteur du prix d'acquisition.

En cas de décès du père, les 45 % qu'il détient dans la SCI entreront dans son actif successoral. La valeur de ses parts ne sera que du montant de la plus-value puisque la dette continue à courir. Cette valeur pourra même subir un abattement du fait de la non-liquidité des parts.

La mère pourra choisir de vendre ou pas l'appartement, mais sera toujours détentrice du contrat en adossement et bénéficiaire des contrats de Monsieur.

En cas de décès de la mère après le père, le prêt continuant à courir, les parts de la SCI seront transmises en quasi-franchise de droits (prise en compte de la plus-value), et le produit des contrats d'assurance-vie sera versé sur les contrats détenus par les enfants. Libre à eux de décider sereinement de conserver le bien ou de le vendre. Ils héritent du bien, de la dette et du produit des contrats d'assurance-vie.

### **Inconvénients d'une telle organisation**

Les parents ne sont propriétaires de leur résidence principale qu'au travers d'une SCI, mais restent seuls maîtres à bord.

Ils abandonnent l'avantage de l'exonération de la fiscalité sur la plus-value en cas de revente de leur résidence principale, puisqu'ils se considèrent au regard des impôts comme locataires effectifs de leur SCI.

### **Conclusion**

Les parents ont conservé la totale maîtrise de leur patrimoine de leur vivant, tout en organisant de manière optimale leur transmission.

Les droits de succession sont quasiment inexistantes.

Ils ont tenté de conserver un équilibre entre la liquidité et le foncier de leur patrimoine. Cet équilibre fondamental leur permet de faire face aux différents aléas.

## **Cas numéro 2 : comment optimiser l'équilibre des masses patrimoniales**

### **Situation**

Monsieur P. est associé dans un laboratoire d'analyses médicales par le biais d'une société holding patrimoniale. Il possède la somme de 150 000 € et touchera, d'ici la clôture de l'exercice, près de 80 000 € de dividendes nets. Il doit racheter dans l'intervalle, les parts de son associé pour un montant de 100 000 €. Il désire optimiser sa fiscalité.

### **Proposition initiale du CGP**

Le conseiller en gestion de patrimoine lui a proposé l'achat d'un bien immobilier dans le cadre du dispositif Duflot. Comme ses fonds existants doivent lui servir à racheter

**Un chef d'entreprise gère son développement et sa croissance grâce aux apports de liquidités extérieures et ne le fait quasiment jamais sur fonds propres. La même personne, pour son développement de patrimoine personnel, va faire un petit crédit avec un gros apport, rembourser par anticipation pour ne pas avoir de dettes ou payer comptant si elle le peut pour être tranquille !**

les parts de son associé, il ne dispose réellement que de 50 000 € à placer.

Par conséquent, il va contracter un prêt amortissable sur vingt-cinq ans pour financer son opération Duflot, placer les 50 000 € restants sur un contrat d'assurance-vie, racheter les parts de son associé pour 100 000 €, placer, dès encaissement des dividendes, les 80 000 € en versement complémentaire.

### **Inconvénients pour le client**

Le crédit immobilier pour financer l'opération Duflot va structurellement générer un revenu imposable supérieur et un solde de trésorerie négatif. En effet, le solde bancaire est constitué de la différence entre le loyer net perçu et la mensualité de prêt (composée d'intérêts et de capital) [solde bancaire = (loyer net - mensualité de prêt) < 0 (le plus souvent)].

Par contre, le solde fiscal qui sert de base à la détermination des revenus imposables est constitué du loyer net diminué des intérêts d'emprunts exclusivement [solde fiscal = (loyer net - intérêts d'emprunts) > 0 (le plus souvent)].

Cette situation crée rapidement un solde fiscal positif qui va augmenter avec le temps puisque les intérêts d'emprunt diminuent [solde fiscal > solde bancaire].

L'effet défiscalisation va masquer ce revenu supplémentaire en le gommant. De ce fait, cela diminue sensiblement la rentabilité de l'impact fiscal de l'opération Duflot sur les revenus principaux.

L'ensemble de ses actifs liquides se limite en final à 130 000 €.

### **Inconvénients pour le CGP**

Hormis l'opération de défiscalisation, le conseiller en gestion de patrimoine n'est absolument pas certain de pouvoir gérer les 130 000 €.

En effet, il peut être amené à vivre la pire des situations : celle où, après avoir placé 50 000 €, le client revient le voir pour placer le solde de ses dividendes. Dans ce cas, son premier réflexe sera de demander la performance des premiers 50 000 €. En cas de baisse ou de hausse non compétitive, le client peut très bien ne pas faire de versement complémentaire, voire se désinvestir totalement.

### **Solution proposée**

Le financement de la défiscalisation : dans la mesure où une opération Duflot n'a pas forcément vocation à faire partie du patrimoine à long terme du client, il n'est pas nécessaire de mobiliser autant de capital en adossement

du crédit. Un crédit *in fine* de vingt ans prolongeable par une période d'amortissement de dix années, avec un adossement de 10% (soit 30 000 €) sur un contrat d'assurance-vie, permet au client de sortir de l'opération au moment souhaité. De plus, il aura préalablement épargné son économie d'impôts par la mise en place de versements programmés sur neuf ou quinze ans.

Le rachat des parts : pour le rachat des parts de l'associé de son client, le CGP proposera la mise en place d'un crédit sur encours, dont le principe repose sur l'ouverture par Monsieur P. d'une ligne de crédit avec un contrat d'assurance-vie en garantie.

Pour 120 000 € d'investissement en fonds euros, le partenaire bancaire pourra débloquer une ligne de 100 000 € sur dix ans en *in fine*, à un taux inférieur à 3% annuel. Le client remploiera l'intégralité des fonds en apport du compte-courant dans sa holding pour racheter les parts de son associé. Il pourra ainsi refacturer à l'euro près le coût de son crédit. Par conséquent, cela lui permettra de diminuer d'un tiers le coût réel de son emprunt.

Il s'agit de la première étape du montage visant à accueillir les futurs dividendes. De ce fait, lorsque ceux-ci seront effectivement versés, le CGP n'aura pas à craindre d'éventuelles moins-values.

### **Conclusion**

Le client a optimisé l'approche fiscale initiée par le conseiller, et a sauvegardé ses liquidités et équilibré ses masses patrimoniales.

Le conseiller a apporté une réelle solution actif-passif aux objectifs patrimoniaux du client, dont il a équilibré les masses patrimoniales, et il gère 230 000 € dans le seul intérêt du client.

## **S'affranchir du contexte fiscal**

Dans ces deux exemples, on constate que l'usage de la dette, comme outil d'optimisation du patrimoine et des opérations menées par le client et le conseiller, permet de s'affranchir du contexte fiscal, de plus en plus instable, et répondre ainsi et de manière durable aux besoins fonctionnels du client.

Cette approche qui ne s'appuie que sur des règles comptables doit s'envisager dans une vision à long terme de la gestion du patrimoine. En effet, même s'il est parfois nécessaire de s'acquitter dans un premier temps, de frais « supplémentaires » (droits d'enregistrement, fiscalité sur la plus-value, honoraires, etc.), une vision actif-passif permet de ne pas subir une situation. La dette ne doit pas être subie, mais utilisée comme véritable « booster » de la croissance et du développement du patrimoine.

L'usage de la dette comme outil de développement correspond, en intensité, à une courbe gaussienne indexée sur l'âge de l'investisseur. Pendant la période d'activité professionnelle, il doit s'endetter intelligemment pour maximiser ses investissements. Il doit être en mesure de pouvoir arbitrer tant son actif que son passif pour rebondir et capitaliser ses acquis.

Cette démarche permet à l'ensemble des acteurs – fournisseur de produit, banquier, CGP et client – d'augmenter les volumes réalisés. ●

Serge Harroch, gérant d'Euclide

La dette ne doit pas être subie, mais utilisée comme véritable « booster » de la croissance et du développement du patrimoine.

### **Euclide, l'architecte du financement**

Euclide est un courtier IOBSP collaborant exclusivement en BtoB avec des CGP, des banquiers privés et des sociétés de gestion. Cette société parisienne dispense régulièrement des formations validantes de 3 heures.  
Contact : Sébastien Bareau, responsable du développement (Tél. : 01 55 35 55 34, e-mail : bareau@euclide-financement.fr, www.euclide-financement.fr)

