

S'enrichir par la dette

Chef d'entreprise : pourquoi emprunter ?



Jean Lefèvre & Éveline du Coudray

Éveline du Coudray,

Présidente de la commission « Patrimoine immobilier du dirigeant » de la CCEF, conseil en gestion de patrimoine immobilier

Jean Lefèvre,

Membre de la commission « Patrimoine immobilier du dirigeant » de la CCEF, conseil en gestion de patrimoine

Éveline du Coudray : Bonjour à tous, Je vais essayer de reprendre l'histoire, les motivations ou les freins concernant les dettes. Une grande qualité de la dette : elle finance un actif choisi. Elle permet de choisir son actif présent ou futur. Elle permet à l'emprunteur d'arbitrer au sein même de son patrimoine. On s'aperçoit souvent que le chef d'entreprise, quand il s'agit de ses propres dettes, a généralement du mal à aller chercher des liquidités à l'extérieur. Les dettes jouent un rôle positif dans l'économie. On anticipe la jouissance d'un patrimoine. On acquiert aujourd'hui les moyens de produire demain. Le chef d'entreprise, qui achète ses locaux, le fait dans un environnement qu'il connaît, dans une structure qu'il connaît parfaitement en éliminant le risque locatif. On peut cependant contester cette valorisation positive en exposant qu'il achète des locaux, qui pourraient ne convenir qu'à lui. Le crédit lui permettra de réaliser des travaux et d'améliorer son outil.

Il est très difficile de trouver des chiffres. En effet, quand un chef d'entreprise emprunte, il n'est pas spécifique qu'il s'agisse d'un patrimoine professionnel. Nous avons essayé de vous donner des chiffres sur l'endettement en France et en Europe.

La définition du patrimoine brut représente l'ensemble des actifs physiques non financiers et les actifs financiers. L'immobilier représente 60 % du patrimoine. Selon l'INSEE, un ménage français déclare posséder un patrimoine brut de 259 000 euros ; son patrimoine net étant de 59 000 euros. La progression des ménages propriétaires augmente. Elle s'élevait à 55 %, il y a 15 ans. Elle est de 75 % aujourd'hui.

Quels sont les facteurs influençant la composition de ce patrimoine ? L'âge, l'importance du patrimoine et sa localisation géographique. Le patrimoine moyen peut varier de 100 000 euros pour les moins de 35 ans à 375 000 euros pour les ménages de 55 à 64 ans. Le niveau le plus élevé est dans la tranche des 35 à 44 ans.

Jean Lefèvre : Ce tableau permet de comparer l'endettement des Français par rapport au reste de l'Europe, car on ne sait jamais où se situer.

		Moyenne française	Moyenne européenne
A	Part des encours de crédits immobiliers dans l'endettement total	86 %	85 %
B	Evolution	3,90 %	2,50 %
C	Encours de crédits immobiliers par habitant	13 444	11 500
D	Encours de crédits immobiliers par ménage	31 600	27 248
E	Encours de crédits immobiliers par ménage propriétaire	49 608	40 209
F	Part des encours de crédits immobiliers rapportés au revenu disponible brut des ménages	63 %	69 %
G	Part des encours de crédits immobiliers rapportés au patrimoine non financiers des ménages	12 %	17 %

Patrimoine & endettement en France et Europe - endettement des ménages dans la zone euro



On entend certaines personnes nous dire que les Français sont bien trop endettés. D'autres nous disent que les Français ne recourent pas assez à l'endettement. Il est vrai que l'endettement n'est pas bien vu en France. Pourtant, les chiffres montrent que les Français se situent dans la moyenne européenne (zone euro). Ainsi, la part des crédits immobiliers dans l'endettement total est parfaitement conforme à la moyenne européenne avec 86 % des emprunts portant sur l'immobilier. Les Français empruntent pour s'acheter un actif. Ce n'est pas de l'emprunt pour financer des dépenses.

Bien que les encours de crédits immobiliers par ménage soient un peu plus élevés dans la moyenne française que dans la moyenne européenne en valeur absolue, le pourcentage de crédit immobilier par rapport aux revenus du ménage est inférieur en France que dans la moyenne européenne. En effet, la France bénéficie de revenus plus élevés que la moyenne européenne. La part des encours immobiliers rapportée au patrimoine non financier est de 12 % inférieure à la moyenne européenne. La conclusion est que les Français ne sont pas trop endettés. L'endettement français est plutôt sain. Toutefois, les écarts moyens d'encours par habitant s'élèvent à 50 000 euros par habitant au Danemark, alors qu'elle s'élève à 457 euros en Roumanie. Les ordres de grandeur varient considérablement dans la zone euro. Cela situe l'endettement français.

Pourquoi les chefs d'entreprise s'endettent-ils ?

Nous avons abordé la raison la plus classique pour un chef d'entreprise de s'endetter, qui consiste à acquérir son local professionnel. Nous sommes partis du principe d'un chef d'entreprise, qui détient la grande majorité du capital de la société qu'il vient de créer. Il pourra transformer ses loyers, soit les charges de son entreprise, en patrimoine. Il le fait sur un bien immobilier maîtrisé, puisqu'il sera à la fois bailleur et preneur du bien. Il exploitera le local au mieux pour financer ce bien. L'objectif consiste à comparer les modes de financement de ces locaux. Nous avons comparé les investissements sur une SCI à l'IR, sur une SCI à l'IS, sur une SCI à l'IS avec crédit-bail, sur une acquisition en SARL de famille, avec un montage spécial d'une SCI à l'IR démantelée par la suite.

Nous avons sélectionné le profil d'un chef d'entreprise de 50 ans, qui détient la totalité de sa société avec une tranche marginale d'imposition de 30 %, qui achète un bien d'un million d'euros tous frais inclus. Ce bien lui reversera un loyer de 70 000 euros annuel.

Il aura des charges de 10 000 euros par an. L'emprunt choisi est classique sur 15 ans avec des annuités à



Éveline du Coudray

80 000 euros. Nous avons pris une durée d'amortissement sur 30 ans avec un amortissement parfaitement linéaire. Nous avons considéré également que le locataire était une société. Nous avons donc exclu le cas de travailleurs indépendants ou d'une profession libérale.

Dans le cas de la première situation, nous avons comparé l'effort de trésorerie nécessaire pour le financement de ces locaux : celui de l'acquéreur et celui de la société. Le loyer s'élève à 70 000 euros annuels sur 15 ans avec un IS à un tiers. Si nous étudions le total des loyers payés IS déduit, nous arrivons à un coût global de 700 000 euros sur 15 ans pour la société. Si nous abordons l'effort de trésorerie pour l'acquéreur, il s'élève à 630 000 euros sur une SCI à l'IR.

Comment avons-nous calculé cette trésorerie ?

Nous nous sommes basés sur le fait que le propriétaire percevra 70 000 euros de loyers annuels, mais paiera des charges (10 000 euros par an) et des annuités d'emprunt (80 000 euros par an). Très rapidement, le résultat



La vision patrimoniale de la dette

fiscal deviendra positif, alors même que la trésorerie est négative, générant un frottement fiscal négatif.

Cela signifie que cet investissement est rentable pour le chef d'entreprise, qui a acquis des locaux d'une valeur d'un million d'euros, mais qu'il a payé 630 000 euros en bénéficiant d'un paiement étalé sur 15 ans.

Ces dernières années ont cependant été marquées par un retour de la SCI à l'impôt sur les sociétés. Dans un premier temps, les prélèvements sociaux ont augmenté. Dans un second temps, l'imposition sur les plus-values immobilières a subi une augmentation. Jusqu'à présent, elles bénéficiaient d'une exonération au-delà de 15 ans. Plusieurs personnes avaient souscrit des crédits sur 15 ans, afin de revendre leur bien immobilier au bout de 15 ans sans payer de plus-value. Certaines personnes ont donc décidé de basculer à l'IS. Le recours à l'IS est intéressant pour deux raisons. L'effort de trésorerie pour les sociétés reste le même, mais il est moins élevé pour le propriétaire, car il permet de déduire l'amortissement et de bénéficier d'un taux de l'IS sera réduit à 15 %. De ce fait, l'effort de trésorerie sera moindre pour l'acquéreur. Le coût de financement est d'autant plus intéressant. Le chef d'entreprise, qui achète des locaux d'une valeur d'un million d'euros, ne les paiera que 340 000 euros.

Le troisième cas que nous avons évoqué porte sur le crédit-bail. Dans ce cas, l'économie d'impôt n'est pas énorme. L'effort de trésorerie est quasiment le même. C'est pourquoi nous ne nous étendrons pas trop sur le sujet.

Une quatrième solution est aussi préconisée et demandée parfois. Il s'agit du montage en location équipée, soit l'équivalent d'une location meublée. Généralement, la personne qui passe par ce principe cherche à récupérer les avantages liés aux amortissements et à éviter les inconvénients de la sortie en SCI à l'IS. Le taux d'imposition de sortie est basé sur la plus-value des particuliers avec une exonération sur 22 ans et 30 ans et non reprise des amortissements. Les amortissements permettent eux de réaliser une économie fiscale de 200 000 euros. Ainsi, les locaux d'une valeur d'un million d'euros ne seront payés que 430 000 euros.

Enfin, nous avons étudié un dernier cas. Un montage est apparu, où certains petits malins se sont dit qu'il serait bien d'empiler les avantages des investissements de l'IS sans en avoir les inconvénients, tout en bénéficiant des avantages de l'investissement sur la SCI IR. Ce montage est basé en trois étapes.

Tout d'abord, une SCI à l'IR est constituée. Cette SCI est démembrée temporairement par la suite. Ainsi, la personne physique reste propriétaire de la société et son usufruit temporaire est revendu à la société d'exploitation, à la valeur fiscale de 23 % par tranche de 10 ans (ou une valeur économique, plus proche de la réalité). Ainsi, pour une SCI capitalisée à 100 euros sur 20 ans, la société d'exploitation rachète 46 euros l'usufruit de cette SCI.

Enfin, la SCI démembrée emprunte pour l'achat de locaux professionnels. La fiscalité applicable à la SCI est la fiscalité d'usufruitier de la société d'exploitation, avec amortissement. Pour autant, cette SCI dégage des bénéfices, puisqu'elle se trouve fiscalement excédentaire. Ces bénéfices sont reversés sous forme de dividendes à la société d'exploitation, baissant ainsi le coût des parts pour la société.

L'effort de trésorerie pour l'acquéreur est ainsi le même que celui de la SCI à l'IS. Les dépenses de trésorerie de la société sont inférieures. Au moment de la revente, le régime de la plus-value des particuliers s'appliquera.

Chacune de ces solutions présente des avantages et des inconvénients. Si l'on ne se base que sur le chiffre final, il n'y a aucun doute, le 4ème montage est le plus avantageux, mais il présente un certain nombre d'inconvénients. La SCI sera compliquée à revendre. La société devra avoir un usufruit dépassant la durée de l'emprunt pour éviter tout abus de droit (les loyers ensuite distribués tomberont dans les poches de la société). La SCI à l'IS est plus avantageuse pour la revente. La location équipée évite les problèmes de revente, mais n'est pas simple à mettre en œuvre. En effet, les locaux, par exemple dans l'industrie, seront beaucoup plus complexes et coûteux à équiper correctement et éviter toute requalification.

	SCI à l'IR	SCI à l'IS emprunt	SCI à l'IS Crédit-bail	SARL de famille	SCI à l'IR démembrée
Effort de trésorerie pour l'acquéreur :	630 000 €	340 000 €	300 000 €	430 000 €	340 000 €
Effort de trésorerie pour la société :	700 000 €	700 000 €	700 000 €	700 000 €	550 000 €
TOTAL :	1 330 000 €	1 040 000 €	1 000 000 €	1 130 000 €	890 000 €

IMPORTANT : Cette synthèse ne tient pas compte de l'impôt sur la plus-value et les prélèvements sociaux lors de la vente de l'immeuble ou de la cession des parts sociales de la SCI.

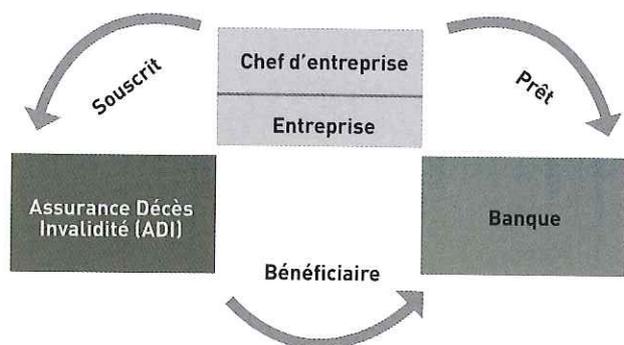


Tout l'intérêt du conseil se situe là, car cela représente un réel travail d'expertise-comptable, de gestion de patrimoine, de notaire, d'avocat pour déterminer en fonction de chaque client quelle sera la solution la plus satisfaisante pour lui. La conclusion de ce chapitre est qu'il existe des solutions différentes qu'il convient de travailler en interprofessionnalité pour arriver à un résultat personnalisé.

Évelyne du Coudray : Nous sommes partis sur un schéma classique, mais il existe également un crédit un peu plus confidentiel. Il s'agit du crédit LOMBARD : vous vous servez de votre patrimoine « propre » pour asseoir votre emprunt. Le crédit est garanti par un portefeuille d'actifs financiers : plan d'épargne en actions, contrat d'assurance vie. Ensuite, vous pouvez, sur ce même contrat, tout en vous servant de votre patrimoine, obtenir des avances.

Chaque solution présente ses avantages. Vous pouvez servir votre activité sans fiscalité. Vous continuez la stratégie de votre placement de départ, sans casser votre avoir, et vous bénéficiez de la valorisation. Bien sûr, il faut toujours que votre capital, garantissant votre emprunt, ait une valeur suffisante. Autrement, il faudra abonder sur vos fonds propres.

Jean Lefèvre : Le troisième point évoqué dans cette étude porte sur l'optimisation de la transmission d'entreprise en cas de décès. Nous nous sommes basés sur l'assurance décès invalidité pour un emprunt contracté par la société. Pourquoi ? Le schéma classique est que le chef d'entreprise emprunte auprès d'une banque pour sa société. La banque demandera au chef d'entreprise de souscrire une assurance décès invalidité, dont elle sera bénéficiaire. Cela pourrait avoir des conséquences assez fortes en cas de sinistre. En effet, en cas de décès, l'extinction de la dette de l'entreprise sera considérée en tant que revenu exceptionnel. Elle sera donc imposée soit sous le régime de l'impôt sur le revenu soit sous celui de l'impôt sur les sociétés. La deuxième conséquence induite de l'extinction de la dette se manifeste par une augmentation de l'actif successoral, générant une imposition supplémentaire.



Une solution consiste à mettre en place un fonctionnement, qui ne se limite plus à un cercle fermé, mais en passant par un tiers séquestre, un notaire. L'entreprise passe toujours par l'intermédiaire de la banque pour recourir à un emprunt. La banque demandera une assurance décès-invalidité sur la tête du chef d'entreprise, mais le bénéficiaire sera un tiers séquestre, qui aura pour mission de conserver les fonds versés par l'assureur jusqu'à la fin du règlement de la succession. Cette solution présente trois avantages.

Tout d'abord, on n'a pas de réintégration de revenu exceptionnel de l'entreprise soumis à l'IR.

Le deuxième avantage est que la dette bancaire reste inscrite au passif, ce qui minore le coût de la transition.

Troisièmement, les capitaux ont été transmis au notaire, leur permettant de revenir aux héritiers en franchise d'impôts. Cette solution permet de gagner sur les deux tableaux. Toutefois, le banquier préférera généralement être bénéficiaire des capitaux, ce qui est beaucoup plus simple pour lui. En règle générale, le chef d'entreprise souscrit une garantie aux tiers, qui couvre la part de fonds nécessaires, garantissant les fonds nécessaires pour les héritiers et pour le banquier.

L'emprunt a toujours représenté une source d'enrichissement pour les chefs d'entreprise, à plus forte raison aujourd'hui, où les taux d'emprunt sont moins élevés. La question du levier financier ne se pose même plus, puisque les intérêts ont été quasiment divisés par deux en trois ans. En revanche, d'une manière plus générale, ces opérations ont des dimensions assez larges. Elles doivent être analysées. C'est là qu'interviennent l'interprofessionnalité et la CCEF. Nous devons être capables, pour mener à bien cette opération de tous travailler ensemble pour mener à bien ces opérations, dans l'intérêt des clients.

André-Paul Bahuon : Ne sont-ils pas merveilleux ? Merci Jean. Merci Évelyne. Avez-vous des questions ?

Jean-Pierre Lazaro : Bonjour à tous. Je voudrais revenir sur deux points. Tout d'abord, concernant le démembrement des parts de la SCI, je voudrais attirer votre attention sur la dangerosité du schéma, qui oblige, en vertu de l'article 238 bis-K du CGI à avoir un avantage financier retiré par l'usufruitier temporaire au moins égal au montant de l'IS. Je vous passe les détails sur les montages financiers relatifs à l'aménagement des statuts. Ce montage doit donc être manié avec précautions, même si in fine il présente un avantage important. Je ne suis pas tout à fait d'accord avec la notion de capital de départ à 100 euros, puisqu'il faut faire un calcul de DC avec une valeur terminale permettant de déterminer la propriété de l'usufruit. Tout autre montage est à bannir, à mon sens.

Le dernier point concerne le lombard. Je le pratique, mais à Gibraltar et à Londres, car aucun banquier français ne s'amuse à proposer du lombard.



Jean-Pierre Lazaro

Jean Lefèvre : Très bonne remarque. Pour revenir sur la première, j'attire votre attention sur la responsabilité. La rédaction des statuts doit être nickelée. La chronologie doit également être parfaite. Le calcul de l'usufruit économique, du bénéfice fiscal sont à prendre en compte et la durée de l'usufruit doit être supérieur à la durée de financement, pour qu'il y ait bien un avantage économique.

Sur le crédit lombard, je vous rejoins totalement. Il est très compliqué de trouver une banque française, qui le propose. Vous avez cité Gibraltar et Londres. En zone euro, il est facilement accessible à Luxembourg. Beaucoup de nos clients ont des contrats de capitalisation à Luxembourg. Les crédits lombards sont facilement réalisables auprès de banques luxembourgeoises.

André-Paul Bahuon : Une dernière question ou une intervention ?

Luc Fialletout : Deux remarques sur le côté banquier, mais qui restent à caractère interprofessionnel. Nous savons très bien prêter de l'argent à des personnes physiques pour qu'elles capitalisent dans une SCI. Pourtant, on ne nous le demande jamais. Je m'adresse aux conseillers pour leur signaler cette possibilité, qui n'a d'intérêt que dans le cadre d'une SCI à l'IR. Elle ne présente pas d'inconvénients fiscaux pour le montage. Certains banquiers estiment que cela les fragilise en termes de garanties, mais ce n'est pas notre point de vue. Une SCI a parfaitement le fondement de donner son patrimoine en garantie à des individus, qui empruntent de l'argent pour cela. Cela présente de nombreux avantages pour les acquisitions immobilières entre plusieurs agents, notamment les professions libérales, où les personnes ont des patrimoines différents et n'ont pas envie d'emprunter la même chose.

Deuxièmement, je pense qu'il est bon pour les conseils de prévenir, notamment les professions libérales, qu'il est essentiel d'investir, mais qu'il faut savoir quand désinvestir. Nous avons trop vu, au fil de nos 50 années d'expérience chez Interfimo, le vétérinaire, qui avait construit la belle petite clinique à la sortie du bourg de 1 500 habitants en pensant compléter ses revenus à la retraite. Ses successeurs s'empressent de quitter les locaux pour aller rejoindre la clinique vétérinaire d'à côté. Le conseil est aussi d'informer les gens pour qu'ils désinvestissent à temps.

Troisièmement, ces comparatifs sont très intéressants, mais on s'est rendu compte qu'il était intéressant aussi de comparer la situation des individus après remboursement du crédit. Dans une SCI à l'IS, on accumule les comptes courants qui permettent de récupérer la trésorerie de la structure sans impôt ni charges sociales pendant trois à quatre ans. Cela donne un avantage supplémentaire à la SCI à l'IS par rapport à la SCI à l'IR.



Luc Fialletout

Jean Lefèvre : Effectivement, dans le cas étudié, il y avait 340 000 euros de comptes courants, 70 000 euros de loyer et 10 000 euros de charges. Effectivement, cela permet de disposer de 6 ans de loyers totalement défiscalisés.

André-Paul Bahuon : Merci Jean et Évelyne. Nous garderons un souvenir impérissable de votre intervention.