



The Future is Bright, extrait de la série « Beau Monde ». Pour illustrer notre dossier, nous avons sélectionné les réalisations de l'artiste et activiste américain D-TAG, qui, avec ses pliages de billets, fait littéralement parler l'argent.

SEPT IDÉES POUR FAIRE FRUCTIFIER (QUAND MÊME) SON PATRIMOINE

Construire et développer un patrimoine est une affaire de longue haleine : sélectionner les actifs, choisir les modes de détention, réduire la pression fiscale, préparer une transmission... Sans oublier que les meilleures opportunités surviennent souvent en période de crise. Voici sept idées ou stratégies à combiner à volonté selon les objectifs et les besoins.

Par Laurence Boccara
Œuvres : D-TAG

1 OPTER POUR LE CONTRAT D'ASSURANCE-VIE LUXEMBOURGEOISE

Pourquoi donc aller chercher de l'assurance-vie au Luxembourg alors que l'offre est abondante en France ? En ces temps perturbés, cette stratégie séduit certains investisseurs soucieux de protéger leurs avoirs. C'est une façon simple de jouer la carte de la diversification géographique en misant sur un contrat haut de gamme ultrasécurisé. Car ces placements luxembourgeois bénéficient de la garantie dite de « super privilège ». « Avec cette protection, l'assuré est intégralement remboursé en cas de défaillance de l'assurance dépositaire des fonds. Cette garantie est moins totale en France », souligne Marion Chapel-Massot, gérante de Decarion Gestion Privée. De plus, ces

contrats commercialisés dans le Grand-Duché ont des spécificités et des souplesses que n'offrent pas les produits hexagonaux, notamment ceux proposés par les compagnies 100% luxembourgeoises (OneLife, Wealins, Lombard International) qui n'ont pas de fonds en euros. « De toute façon, on ne choisit pas d'investir dans un tel contrat pour placer dans du fonds en euros qui ne rapporte plus rien », relève Laurent Porquiet, consultant patrimoine senior de Herez, un cabinet en gestion de fortune.

L'assurance-vie luxembourgeoise offre aussi des solutions d'investissement bien plus étendues qu'en France, avec la possibilité d'y adjoindre deux fonds singuliers que sont le Fonds interne dédié (FID) et le Fonds d'assurance spécialisé (FAS). Le premier « est une unité de compte personnalisée et dédiée à un seul contrat, dont la gestion est déléguée à un acteur financier agréé et mandaté par la compagnie », explique Marion Chapel-Massot. Quant au second, il permet, à l'instar d'un compte titres, de faire entrer dans son contrat des titres vifs, d'accéder à tous les grands fonds de *private equity* et à des produits structurés.

Bien que souscrite au Luxembourg, cette enveloppe est fiscalement neutre. « Autrement dit, pour un assuré résident en France, le contrat épouse les spécificités du droit hexagonal concernant la fiscalité en matière de transmission successorale, des intérêts, des plus-values », rappelle Stéphane Jacquin, associé gérant et responsable de l'ingénierie patrimoniale chez Lazard Frères Gestion. Néanmoins, ce cadre est à géométrie variable. Si l'assuré venait à s'installer dans un autre pays, alors la fiscalité du contrat changerait pour s'adapter à la réglementation du nouveau lieu de résidence. « Cette transparence fiscale est intéressante pour ceux qui vivent, ou souhaitent vivre, hors de France. Elle donne aussi l'occasion de réaliser des investissements en devises cohérents avec leur lieu de résidence », souligne Laurent Porquiet. Enfin dernière souplesse et non des moindres : l'assuré obtient facilement un crédit lombard (un prêt à taux fixe adossé à des investissements donnés en garantie) sur la base des montants placés. Peu coûteuse, entre 0,8 et 1,30%, cette ligne de trésorerie peut servir à financer tous types de dépenses, de la rénovation d'une résidence secondaire à l'investissement dans un produit financier, en passant par à l'achat d'un tableau. Un contrat luxembourgeois est accessible à partir de 300 000 euros.

2 MISER SUR L'HABITATION EN NUE-PROPRIÉTÉ

Plus que jamais, l'immobilier d'habitation séduit pour son côté valeur refuge. Toutefois, investir davantage dans la pierre quand on dispose déjà de plusieurs biens (résidence principale, secondaire, biens locatifs) a pour effet d'alourdir la fiscalité. C'est flagrant pour un contribuable situé dans la dernière tranche d'imposition dont la ponction fiscale sur les revenus fonciers atteint 62,2%, prélèvements

11,5%

PAR AN, EN MOYENNE

Les performances du private equity, l'investissement dans les PME et ETI non cotées.

sociaux inclus. De quoi dissuader d'investir davantage dans la pierre. Néanmoins, l'achat d'un bien en démembrement temporaire de propriété s'avère une parade efficace pour étoffer un patrimoine sans vague fiscale. Ainsi, pendant quinze à vingt ans, l'investisseur détient la nue-propriété d'un bien locatif et un bailleur institutionnel (par exemple Action Logement) en est l'usufruitier. Au terme de cette période, le nu-propriétaire récupère automatiquement la pleine propriété sans aucun frottement fiscal.

Proposé en immobilier neuf, ce type de montage cumule les avantages. D'abord, le prix d'achat affiche une décote de l'ordre de 40% par rapport au prix du même bien en pleine propriété. « On conseille de privilégier l'achat de biens patrimoniaux, de préférence des T2 et des T3, dotés d'un bon emplacement et dans un marché dynamique. Bref, un actif capable de se valoriser dans le temps », indique Christophe Lauchau, président de Nue-Pro Select, société spécialisée dans le démembrement de propriété. Ensuite, l'effet de cette acquisition sur l'impôt sur le revenu est nul. Le nu-propriétaire ne percevant aucun revenu, il n'est évidemment pas taxé. De plus, l'impact est aussi neutre sur l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). « Tout simplement car la détention de la seule nue-propriété d'un bien immobilier n'entre pas dans les actifs taxables à l'IFI », relève Christine Valence, ingénieur patrimonial au sein de BNP Paribas Banque Privée. Cette stratégie s'avère particulièrement adaptée à un investisseur n'ayant pas besoin de revenus locatifs immédiats. Elle sert notamment à se constituer un patrimoine immobilier en vue de la retraite. Relevons que cet investissement est peu liquide. Ainsi, « pour des héritiers pressés de régler des droits de succession, il ne sera pas facile de céder un bien démembré », indique Stéphane Jacquin.

3 TABLER SUR LES SOCIÉTÉS NON COTÉES

Dans un environnement de taux bas et face à des bourses incertaines, le *private equity* (capital-investissement) fait des étincelles. Ce placement qui consiste à investir dans le capital

des PME et des ETI non cotées s'avère un puissant moteur de performances, de l'ordre de 11,5% par an. Or, pour les spécialistes, c'est le bon moment de se positionner sur cette classe d'actifs. « Les meilleurs millésimes en termes de gains ont été les fonds montés pendant les périodes de crise et dans les dix-huit mois qui ont suivi ces moments perturbés. Car c'est là que les valorisations sont les moins chères », affirme Patrick Ganansia, dirigeant fondateur d'Herez.

En achetant des parts d'un fonds de *private equity*, un investisseur accède à un « panier » d'une vingtaine de sociétés triées sur le volet. Cette combinaison est une bonne parade pour réduire le risque. Comme tout placement dynamique, sa performance n'est jamais garantie. Les entreprises en portefeuille peuvent se développer et se valoriser mais d'autres peuvent végéter, voire mettre la clef sous la porte. « Nous recommandons à nos clients de construire leur exposition au *private equity* sur plusieurs années, souvent trois à quatre ans, et en choisissant des fonds de gérants différents. Cela permet de lisser le risque lié à la concentration et au cycle économique », détaille Olivier Dubs, gérant senior chez JP Morgan Banque Privée.

Toutefois, à condition d'être patient et d'avoir bien choisi le ou les fonds, on peut profiter de l'essor de PME et d'ETI nationales et/ou de l'éclosion de jeunes « pousses » devenues pépites. Mieux vaudra donc toujours panacher les véhicules et mixer les sociétés de gestion aux stratégies d'investissement différentes. L'écueil principal du *private equity* est son absence de liquidité. Il est souvent impossible de récupérer sa mise (et ses gains éventuels) avant sept ou dix ans. Car il faut généralement attendre la revente progressive des différentes participations. Ce placement convient à un cadre dirigeant souhaitant placer des liquidités dont il n'a pas besoin à moyen terme. « Il peut aussi intéresser un chef d'entreprise qui vient de céder sa société. Via un holding, ce dernier peut allouer au moins 60% des fonds récupérés dans une société d'exploitation afin de profiter de la clause remploi des produits de cessions dans le cadre de l'article 150-0 B ter du Code général des impôts qui ouvre droit à un report d'imposition », indique Grégoire Andrieux, avocat associé chez McDermott Will & Emery, responsable du département *Private Equity*.

4 PRIVILÉGIER LA SCI AVEC IMPOSITION SUR LES SOCIÉTÉS

La Société civile immobilière (SCI) est un mode de détention bien connu des investisseurs dans la pierre. Cette structure juridique est appréciée pour sa souplesse de gestion dès lors que l'on souhaite détenir à plusieurs un bien immobilier et pour la possibilité d'organiser une transmission à la carte. Toutefois, au moment de créer cette entité, il faut choisir le régime fiscal : une imposition sur les revenus (IR) des particuliers ou celle sur les sociétés (IS). « Sachant que la loi accepte un basculement d'une structure à l'IR déjà créée vers l'IS mais pas

l'inverse. Et ce choix est irrévocable», avertit Christine Valence.

Durant la période de détention des biens et de perception des revenus, l'option à l'IS se révèle fiscalement moins salée. «La base taxable est actuellement de 15 ou 28%, ce dernier taux doit même passer à 25% en 2022. Il n'y a pas photo face à l'imposition sur les revenus fonciers qui se base sur la tranche marginale d'imposition plus les prélèvements sociaux de 17,2%», indique Stéphane Flandin, du pôle Expertise Patrimoniale de Cyrus Conseil. «Cette moindre fiscalité a aussi pour conséquence de dégager de la trésorerie utile pour investir à nouveau dans la pierre avec une capacité d'endettement plus importante ou pour réaliser d'autres placements», complète Stéphane Jacquin.

Autre atout d'une structure à l'IS: «La valeur du bâti (à l'exclusion du foncier) peut être amortie sur une longue durée et de nombreuses

28%

C'est le taux maximal de l'impôt sur les sociétés aujourd'hui, contre 45% pour le taux marginal de l'impôt sur le revenu: pour votre SCI, privilégiez donc l'option à l'IS.

charges sont déductibles. Ces mécanismes comptables permettent ainsi au contribuable de se retrouver avec une assiette taxable moins importante», précise Marion Chapel-Massot. Quant aux revenus stockés dans la SCI, ils ne sont imposés que s'ils sont distribués à l'associé. Il s'agira de dividendes soumis à la «flat tax» de 30%. «L'option à l'IS s'avère intéressante pour des personnes ayant une stratégie de capitalisation et détenant des biens servant des rendements élevés. Il ne faut pas avoir besoin d'empocher régulièrement les loyers», résume Stéphane Flandin.

Le travers de la SCI à l'IS apparaît lors d'une revente avec une plus-value à la clef. La fiscalité peut être plus lourde que celle applicable à un particulier qui pratique un abattement par durée de détention. «Le choix du régime d'imposition d'une SCI se décide en fonction de plusieurs paramètres et notamment le niveau d'imposition des associés, leurs objectifs patrimoniaux, la nature du bien (détention longue ou limitée, bien de famille ou locatif, potentiel de plus-value) et son niveau de rendement», pointe Christine Valence.

5 ANTICIPER UN REBOND DES HÔTELS

La descente aux enfers du secteur hôtelier consécutif à la crise sanitaire pourrait bien être, dans quelques mois, l'occasion d'investir dans cette classe d'actifs. Certains acteurs constatent déjà une phase de légère correction des prix. Petit retour en arrière. Avant la pandémie mondiale, le marché immobilier des hôtels connaissait une ascension fulgurante. «Ces deux dernières années, les prix des transactions étaient montés très haut. En vogue, cette classe d'actifs attirait tous les profils d'investisseurs. L'appétit était fort, les liquidités abondantes et les marges de négociation limitées», rappelle Emmanuel Béraud-Sudreau, directeur adjoint en charge de l'hôtellerie chez Eternam. Mais le Covid-19 est passé par là, les rangs des acheteurs se sont clairsemés et dans le même temps la valorisation de ces établissements désormais sans clients en a pris un coup. «On estime que les cash-flows de ces sociétés d'exploitation seront faibles pendant encore un, deux, voire trois ans pour certains actifs, avant un retour à la normale de l'activité», indique Emmanuel Béraud-Sudreau. Selon les spécialistes, il est encore tôt pour observer une décote importante. Dès l'an prochain, ils anticipent une correction des prix de l'ordre de 10 à 20%. «Bien malin celui qui sait si ce secteur a aujourd'hui touché son point bas, néanmoins il existe ici et là des opportunités d'investissement à saisir», confirme Jean-Marc Palhon, président d'Extendam.

Ces derniers mois, des opérateurs ont racheté à prix cassés des opérations en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) en cours et dont l'initiateur, coincé par la crise et en quête de liquidités, a souhaité se désengager. Pour ces acteurs qui ont un horizon d'investissement de cinq ans, le timing d'achat actuel serait



Change the Game, extrait de la série «Cash America». Photographe, mais aussi sculpteur et

performeur, D-TAG a eu l'idée de réaliser ces origamis très particuliers après

que l'ouragan Katrina a dévasté son atelier de la Nouvelle-Orléans en 2005.

Living the Dream, extrait de la série « Beau Monde ». Après le pliage et la composition du message, l'artiste réalise une photographie en plan serré sur fond noir.

idéal. Sachant que la situation économique sera perturbée pendant encore un bon moment, ils savent qu'ils auront le temps de réaliser les travaux de rénovation dans un hôtel vide. Une fois la crise sanitaire passée, la nouvelle adresse sera alors prête à ouvrir ses portes et faire le plein. Car on l'a vu dans le passé (attentats, crise de 2008...), « ce segment de marché offre une capacité de fort rebond dès que l'activité repart », affirme Jean-Marc Palhon.

Pour un particulier, l'accès au secteur hôtelier se réalise via l'achat de parts d'un fonds (FCPR). Ce dernier achète plusieurs établissements, en devenant souvent propriétaire du fonds de commerce et des murs. L'accès à ces véhicules nécessite quelques milliers d'euros. Une autre porte d'entrée possible est le « club deal » avec un montant plus élevé, d'au moins 100 000 euros. Réservée à une poignée d'investisseurs, cette structure achète un seul actif. Immobilisé pendant au moins cinq ans, ces placements dits de capitalisation (le gain s'encaisse à la revente) affiche actuellement des espoirs de performances pouvant aller jusqu'à 10% par an, soit 2% de plus qu'avant le Covid-19.

6 SE DIVERSIFIER DANS LE FONCIER RURAL

« À la croisée du placement et du plaisir, l'achat de terres agricoles, de vignes et de forêts est souvent conseillé pour stabiliser et diversifier un patrimoine déjà bien garni en placements financiers et en immobilier bâti », indique Alexandre Boutin, directeur adjoint de l'ingénierie patrimoniale chez Primonial. Et c'est encore plus pertinent aujourd'hui. Ces biens durables rassurent car ils sont concrets et en prise avec la nature. Rares, ils restent très prisés même en cette période de crise sanitaire. « J'ai signé l'achat d'une forêt pendant le premier confinement » se souvient Bertrand Léchenault, directeur d'Agrifrance, une filiale de BNP Paribas Wealth Management. Face à un foncier non extensible et une demande récurrente, ces marchés sont étroits. Et dès lors que la qualité est au rendez-vous, ces actifs s'arrachent à prix d'or.

En 2019, un hectare de forêt se négociait en moyenne 4190 euros, en légère baisse de 1% par rapport à l'année précédente mais selon la Fédération Nationale des Safer (Sociétés d'aménagement foncier et d'établissement rural), les plus beaux massifs (nature du sol, taille du peuplement, essences plantées) ont l'an passé changé de mains à 12 470 euros l'hectare. Les « pros » ont tendance à dire que le rendement d'une forêt suit la lente



croissance des arbres, soit un rythme de 1 à 2% par an. Les revenus proviennent des coupes de bois et d'éventuels droits de chasse (comme en Sologne).

Acheter des terres agricoles va consister à les louer via un bail rural (de vingt-cinq à trente ans) à un exploitant. En 2019, l'hectare de terre libre se négociait 7 890 euros, soit une progression annuelle de 3,7%. Plutôt stable dans le temps, le rendement brut avoisine 3% par an.

POUR ACQUÉRIR UN HECTARE DE VIGNES, IL FAUDRA DÉBOURSER EN MOYENNE 147 300 EUROS : UN TICKET D'ENTRÉE ÉLEVÉ POUR CET « ACTIF TROPHÉE ».

Ce schéma d'investissement est analogue dans les vignes, mais avec des tickets d'entrée bien plus élevés. Pour détenir cet « actif trophée », il faudra déboursier en moyenne 147 300 euros l'hectare. En dix ans, cette valeur s'est appréciée de 4,6% par an, tous vignobles confondus. On relève des disparités de prix selon les régions. Cela va de 1,3 à 1,6 million d'euros l'hectare en Champagne à 16 000 à 21 000 euros en Anjou. En général, plus l'appellation est prestigieuse, plus le rendement est modeste. Comptez 0,5% par an en Bourgogne, 1,5% en Champagne et au mieux 2% pour des vignobles plus classiques (Côte du Rhône). Plus que le rendement, c'est la valorisation de la parcelle qui permettra de réaliser une belle affaire à la revente.

Reste qu'une fois achetés, ces actifs se gardent et se transmettent de génération en génération. Par exemple, en matière de donation et de succession, la détention d'une forêt ouvre droit à un abattement de 75% sur l'assiette imposable, à condition de gérer durablement les bois. Cette détention en direct n'alourdit pas non plus l'impôt sur la

fortune immobilière. Grâce à un abattement de 75% de la valeur de l'investissement sans plafond, seulement 25% de la valeur totale du massif est imposée à l'IFI.

Bien que décorrés des marchés financiers, ces actifs fonciers restent liés à l'activité économique à travers les sociétés qui les exploitent. S'il est encore trop tôt pour chiffrer l'impact de la crise du Covid-19, elle devrait laisser des traces. Ainsi, la baisse importante et prolongée des ventes de vins, en France et dans le monde, fragilise financièrement les vignerons. Et la mauvaise passe traversée par les acteurs de ces filières pourrait à terme se répercuter sur la valeur des fonciers.

7 FAIRE UNE INCURSION DANS L'ART

L'achat d'œuvres d'art est avant tout un plaisir, une affaire de rencontres et de découvertes. On

LA FISCALITÉ DOUCE DE L'ART

La fiscalité applicable à la revente d'un objet d'art, d'antiquité ou de collection est nulle si le montant de la cession est inférieur à 5 000 euros. Au-delà de cette somme, il faudra acquitter une taxe forfaitaire de 6,5% (CRDS incluse) du prix de cession. Le contribuable peut aussi opter pour une imposition au régime général des plus-values, soit 36,2% (19% + 17,2%). Ce régime prévoit un abattement de 5% par an au-delà de la deuxième année de détention, soit une exonération totale au-delà de vingt-deux ans.



Under the Influence, de la série «Cash America». Pour cette série en noir et blanc, D-TAG

n'utilise que des dollars. En revanche, pour «Beau Monde», il a fait le choix

de la couleur et de coupures de différentes provenances.

aime dénicher un objet à son goût et l'installer dans sa résidence ou dans ses bureaux pour en profiter. En cette période de confinement où les galeries sont fermées et les ventes aux enchères se déroulent à huis clos ou en ligne, les pièces ne sont plus «visibles» et l'offre devient plus difficile à cerner.

«L'art continue malgré tout de susciter un intérêt grandissant chez les particuliers collectionneurs avec un appétit qui ne faiblit pas», indique Delphine Couturier Brochand de Fin'Art Consulting. Les stratégies d'acquisition et de détention sont à géométrie variable. Certains souhaiteront dénicher à bon prix la pièce d'un (jeune) artiste susceptible de prendre de la valeur. D'autres privilégieront, au contraire, l'œuvre d'un artiste plus établi qui s'avérera un actif patrimonial. «Rien n'empêche de combiner les deux, comme dans la composition d'un portefeuille d'actions où se côtoient des titres de fonds et d'autres potentiellement plus dynamiques», compare Delphine Couturier Brochand.

Dans le premier scénario, de coquettes performances sont envisageables. «À l'issue d'un cycle transactionnel, nos clients vendeurs génèrent en moins de deux ans une plus-value moyenne de 15% nets d'impôts et de frais de gestion», affirme Arnaud Dubois, du cabinet en gestion de patrimoine artistique Arnaud Dubois Associates. On observe une actuellement une tendance de marché qui s'intéresse particulièrement aux productions d'artistes afro-américains ou spécialisés dans la question du genre. «Il convient de se méfier des tendances qui dissimulent le plus souvent un marché spéculatif. La valeur artistico-financière s'élabore dans les musées et les galeries marchandes. Le musée agit le plus souvent en qualité de prescripteur de la valeur artistique alors que les galeries et sociétés de vente aux enchères fixent les prix. Dans le cas d'un artiste émergent, l'espoir de la reconnaissance artistique peut ne jamais arriver et par extension la plus-value attendue», tempère Arnaud Dubois.

Dans le second scénario, soit le choix d'artistes confirmés, le collectionneur au budget limité peut se trouver rapidement bloqué par des prix hors normes. Là encore, des solutions existent. «Si vous ne pouvez pas vous offrir un tableau de Giorgio de Chirico, rien n'empêche de s'orienter vers Pierre Roy, un artiste plus accessible et qui parle le même langage surréaliste. L'univers de Chardin vous séduit, mais un achat à six ou sept chiffres est impossible, peut-être est-il opportun de se tourner vers les œuvres de François Bonvin, un artiste français du XIX^e siècle qui a travaillé sur des thèmes analogues», conseille Alison Leslie, responsable du conseil en art au sein de BNP Paribas Banque Privée. Pour commencer à se constituer une collection composée d'œuvres de qualité, il faut disposer d'un budget de base de 20 000 à 50 000 euros. ●

Plus d'infos sur lesechos.fr/weekend