



La lettre de l'Agence Française du Patrimoine

Numéro 64

Décembre 2023

Editorial

Dans ce numéro :

Editorial.

Croissance mondiale 1

Conserver ou sortir les liquidités au bilan de sa société: la réduction de capital 2

Point sur le contexte immobilier 3

A la découverte d'Eurazeo Private Value Europe 3 4

Le chef d'entreprise détient fréquemment son outil de travail par l'intermédiaire d'une société holding. Cela lui permet de maîtriser sa fiscalité privée au travers de la capitalisation. S'il souhaite appréhender des liquidités à titre personnel, il dispose de deux solutions: la distribution de dividendes ou la réduction de capital. Si l'instauration du prélèvement forfaitaire unique a aligné la fiscalité des deux opérations, la réduction de capital peut parfois s'avérer pertinente pour le chef d'entreprise.

Nous nous consacrerons

ensuite au marché immobilier qui subit une «triple peine»: hausse rapide des taux, changement des modes et organisations de travail, accélération du cycle de l'obsolescence liée aux nouvelles normes environnementales. La centralité et l'accessibilité sont plus que jamais les deux critères essentiels qui permettent d'éviter une baisse importante de valorisation.

Enfin, nous vous présenterons le fonds Eurazeo Private Value Europe 3 (EPVE 3). C'est un fonds perpétuel, hybride (investissant en dette et en capital), of-



Accalmie en 2024 ?

frant un accès diversifié à la classe d'actifs du non coté.

Nous vous souhaitons de très belles fêtes de fin d'année.

Stephane Deschanel

Président, Directeur
Général

Chiffres clés :

L'inflation sous-jacente passe de 4,2% à 3,6% en novembre 2023 en Europe. C'est l'énergie qui contribue le plus fortement à cette baisse de l'inflation mais la composante alimentation décélère aussi, ainsi que l'inflation des services.

La croissance du PIB américain a été forte à 4,9% en rythme annualisé au T3, grâce à la consommation des ménages et l'investissement logement. Le ralentissement de l'emploi, la reprise des paiements sur la dette étudiante et

une accalmie sur la demande de biens durables devraient ramener la consommation vers 2 % de croissance. A contrario, le PIB de la zone euro s'est contracté de -0,1 % au T3. Le PIB français enregistre une timide hausse de

0,1%. Le resserrement des conditions financières pèse sur la demande interne européenne où la consommation des ménages subit une baisse sensible.

Croissance mondiale

Conserver ou sortir les liquidités au bilan de sa société : la réduction de capital

Le chef d'entreprise voit régulièrement des liquidités s'accumuler au bilan de sa société holding. Celles-ci proviennent de dividendes versés par ses filiales opérationnelles et/ou consécutivement à une cession de ces dernières.

Une réflexion est alors à mener quant à l'intérêt de conserver ces sommes au sein de la société holding ou au contraire d'en externaliser une quote-part. Différents para-

mètres sont à prendre en compte tels que la situation familiale et patrimoniale du dirigeant et ses projets et objectifs.

Les liquidités appréhendées peuvent notamment être fléchées vers un contrat d'assurance-vie afin de profiter du cadre juridique et fiscal avantageux de ce dernier.

Deux solutions sont envisageables en matière d'externalisation : réaliser une distribution de dividendes ou procéder à une réduction de capital. Il s'agit dans cette hypothèse d'une réduction de capital non motivée par des pertes correspondant au rachat par la société de ses propres titres en vue de leur annulation.

La réduction de capital présente plusieurs avantages. Sa mise en œuvre suppose toutefois quelques précautions. Il est notamment impératif, selon nous, qu'une partie du capital ait été transmis et que l'opération n'aboutisse pas à une ventilation identique dudit capital sous peine de risquer une requalification en distribution de dividendes.

Tout d'abord, l'assiette d'imposi-

tion peut se révéler avantageuse. En effet, les dividendes sont imposables dès le premier euro. En cas de réduction de capital, c'est la plus value réalisée, soit la différence entre le prix de cession et le prix de revient, qui est imposée.

Lesdites assiettes sont en principe soumises au même taux d'imposition : le prélèvement forfaitaire unique de 30% (12.8% d'impôt sur le revenu et 17.2% de prélèvements sociaux) et le cas échéant, à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux marginal de 4%. Sur option, il est possible d'opter pour l'imposition au barème progressif pour la quote-part d'impôt sur le revenu. S'agissant de la réduction de capital, cette option peut s'avérer intéressante dans l'hypothèse où l'opération est éligible à l'abattement renforcé (en fonction de la date d'acquisition des titres et de la nature de la holding).

La réduction de capital permet également de piloter le versement de liquidités aux associés. Contrairement à la distribution de dividendes laquelle concerne l'ensemble des associés, la réduction de capital ne s'adresserait en pratique qu'à certains d'entre eux. Cela aurait alors pour effet d'entraîner la relation des associés non sortants, par exemple les enfants.

En outre, les dividendes versés au gérant majoritaire de SARL sont soumis aux cotisations sociales s'ils excèdent 10% du

capital social, des primes d'émission et des comptes courants d'associés. En optant pour la réduction de capital, la plus-value réalisée serait soumise aux prélèvements sociaux (souvent inférieurs).

Il est toutefois impératif que cette opération soit motivée par des aspects autres que fiscaux (réorganisation du patrimoine, poursuite de sa transmission...).

Un audit des conséquences fiscales sera par ailleurs à réaliser (notamment s'agissant d'éventuelles plus-values en report d'imposition grevant les titres de la société holding).

Le formalisme associé est par ailleurs plus lourd que celui afférent à la distribution de dividendes (assemblée générale extraordinaire, délai d'opposition des créanciers pouvant aller jusqu'à 30 jours, mise à jour des statuts...).

En tout état de cause, cette réflexion requiert l'accompagnement d'un conseil spécialisé. Les conseillers de l'Agence Française du Patrimoine sont à votre disposition.

Alexis DESCHANELS
Directeur Général
Délégué

«Le chef d'entreprise voit régulièrement des liquidités s'accumuler au bilan de sa société holding.»

« Par ailleurs, il est essentiel d'être vigilant quant aux motivations de l'utilisation d'une réduction de capital. »

Point sur le contexte immobilier

L'immobilier connaît un ralentissement cette année du fait de l'inflation et de son corollaire, la hausse des taux, auxquels s'ajoutent les échéances réglementaires concernant les mises aux normes qui découlent du calendrier institué par la loi Climat et Résilience du 22 août 2021 pour le secteur résidentiel et le DEET (Dispositif Eco Energie Tertiaire) de la loi Elan pour le secteur tertiaire. Cette liste n'est pas exhaustive et nous verrons plus bas d'autres facteurs de déstabilisation de ce marché.

La hausse des prix agit sur

le pouvoir d'achat des ménages et oblige la BCE, comme toutes les autres banques centrales, à augmenter le niveau des taux d'intérêts afin de ramener l'inflation au plus proche de son ob-

« L'immobilier connaît un ralentissement cette année du fait de l'inflation et de son corollaire, la hausse des taux, auxquels s'ajoutent les échéances réglementaires »

jectif moyen terme de 2%. Cette hausse des taux influe sur le taux moyen des crédits immobiliers qui sont passés de 2% fin 2022 à 4,05% en septembre 2023 (source Banque de France), soit une augmentation de plus de 100% en quelques mois. Les répercussions sur le marché de l'immobilier résidentiel sont telles que la FNAIM estimait en juin dernier que l'année 2023 devrait enregistrer la deuxième plus forte baisse annuelle des ventes immobilières depuis 1990.

A la baisse des prix imposée par ce marché aux vendeurs pour s'ajuster aux offres des acheteurs, viendront s'ajouter les frais de mise en conformité repris par le DPE (Diagnostic de Performance Energétique) suivant un calendrier précis prévu par la loi Climat et Résilience. Seront inter-

dités de mise en location :

- * A ce jour, les biens classés G+,
- * A partir du 1er janvier 2025, tous les biens notés G,
- * A partir du 1er janvier 2028, tous les biens notés F.
- * A partir du 1er janvier 2034, tous les biens notés E. A cette date, seuls pourront donc être loués les biens notés A, B, C et D selon leur DPE.

« Le secteur tertiaire qui regroupe tout l'immobilier lié aux métiers de services est également concerné par les mesures d'économie . »

Le secteur tertiaire qui regroupe tout l'immobilier lié aux métiers de services est également concerné par les mesures d'économie d'énergie dans le cadre de la loi

Elan et son DEET. Tous les bâtiments qui cumulent une surface de plancher d'activités tertiaires supérieure ou égale à 10 000 m² (environ 68 % du total du secteur) doivent s'engager dans un processus contraignant de sobriété énergétique et suivre un calendrier pour obtenir une réduction de leur consommation par rapport à l'année 2010, d'au moins 40 % à horizon 2030, 50 % en 2040 et 60 % en 2050.

Vient s'ajouter une baisse généralisée de la valeur vénale de l'immobilier, tous actifs confondus, tant au niveau de l'Europe que de la France qui se voit affectée une décote d'un peu moins de 15% (source MSCI). Enfin, la

désaffectation de certains gros investisseurs institutionnels tend un peu plus le marché et en particulier celui de la pierre papier. Les sociétés de gestion doivent donc réévaluer les actifs qui composent

leurs fonds immobiliers ce qui s'est traduit, en juin et en septembre, par la baisse significative du prix de la part de certains fonds qui pourrait encore s'accroître.

En effet, 59% des institutionnels souhaitent de nouveau réduire l'allocation en immobilier en 2024 (source: baromètre MSCI)

Nous continuons à penser que la baisse des prix des secteurs résidentiels et tertiaires pourrait se poursuivre en 2024. Par la suite, les prix commenceront à se normaliser avec le retour progressif des investisseurs sur le marché.

A l'inverse, nous sommes confiants quant à la capacité des marchés de la logistique (qui a connu son point bas en 2022) et de la santé à continuer à performer dans les prochaines années.

« En effet, 59% des institutionnels souhaitent de nouveau réduire l'allocation en immobilier en 2024 (source: baromètre MSCI) »

Dans cette période de transition, les conseillers de l'AFDP se tiennent à votre disposition pour vous conseiller et vous aider à mieux appréhender cette classe d'actifs.

Fabien Jeanclos,
Gérant privé

L'Agence Française du Patrimoine

24, rue Laffitte
75009 PARIS
RCS PARIS B438 672 610

Téléphone : 01 44 71 35 60
Télécopie : 01 42 96 97 67
Messagerie : afdp@afdp.net

Notre expertise à vos côtés

Retrouvez nous
sur le web !
www.afdp.net

L'Agence Française du Patrimoine est un établissement indépendant et spécialisé dans le conseil patrimonial. Elle intervient tant auprès de la clientèle institutionnelle que de la clientèle privée.

Les conseillers en gestion de patrimoine de l'Agence Française du Patrimoine bénéficient d'une solide formation financière et juridique ainsi que d'une longue expérience au sein de plusieurs établissements bancaires internationaux. Ces compétences sont reconnues par la parution d'articles dans la presse patrimoniale ainsi que d'ouvrages de référence notamment dans le domaine de l'assurance-vie.

L'Agence Française du Patrimoine développe des valeurs constantes en faveur de ses clients qui sont : éthique, professionnalisme, intégrité et disponibilité.

Cette lettre, de nature non contractuelle, vous est remise à titre d'information.

A la découverte d'Eurazeo Private Value Europe 3

Avec 33,5 Mds€ d'actifs gérés et près de 600 sociétés de portefeuille investies ou financées, Eurazeo est l'un des principaux acteurs européens du private equity. Eurazeo déploie trois classes d'actifs: private equity, dette privée et actifs réels, qui se déclinent en expertises permettant de financer les entreprises sur l'ensemble du spectre d'investissement.

L'offre à la clientèle privée est l'une des activités historiques d'Eurazeo qui gère plus de 3,6 milliards d'euros pour plus de 120 000 investisseurs particuliers. Depuis plus de 20 ans, Eurazeo offre aux particuliers un accès privilégié au private equity grâce à des véhicules d'investissement dédiés.

Le fonds Eurazeo Private Value Europe 3 (EPVE 3) est un fonds perpétuel, hybride (investissant en dette et en capital), offrant un accès diversifié à la classe d'actif du non coté.

EPVE 3 a pour objectif de financer les opérations de transmission ou de croissance d'entreprises de taille intermédiaire. C'est un programme d'investissement diversifié dans l'univers des sociétés non cotées européennes et de l'OCDE. Ces sociétés ont toutes pour point commun de ne pas être cotées en bourse et d'être rentables et en croissance au moment de l'investissement.

Le Fonds a vocation à investir en dette privée (60%) et dans des stratégies de Private Equity, via des transactions secondaires

(40%). La co-existence de ces deux stratégies permet d'offrir aux investisseurs une stratégie d'investissement robuste, un déploiement régulier ainsi qu'une grande diversification permettant une stabilité de performance.

Il coinvestit avec les fonds dédiés aux clients institutionnels : les sociétés investies sont sélectionnées par nos équipes d'investissements dédiées, sans distinction entre la clientèle institutionnelle et la clientèle privée, à la suite d'un processus d'analyse rigoureux.

Lancé en juillet 2018, le fonds a déjà levé plus de 1 214 M€ et compte plus de 155 sociétés en portefeuille.

Source : Eurazeo au 31/11/23 Données du portefeuille au 31/11/23 susceptibles d'évoluer dans le temps.

Avertissement : Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Ce document promotionnel ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente.