



# La lettre de l'Agence Française du Patrimoine

Numéro 66

Décembre 2024

## Editorial

### Dans ce numéro :

Editorial.

S&P accorde un répit à la France 1

La cession d'un bien immobilier démembré 2

Détenir les titres d'une société via un PEA 3

A la découverte du fonds Global Private Assets d'Hamilton Lane 4

Alors que la France connaît une période très compliquée incluant une profonde remise en cause de ses institutions, nous avons souhaité aborder deux sujets importants sur le plan patrimonial.

Dans un premier temps, nous détaillerons les différentes options possibles en cas de cession d'un bien démembré. Une situation de démembrement arrive fréquemment à la suite d'une donation ou d'une succession et il arrive parfois que le bien qui fait l'objet du démembrement soit ensuite vendu. Il est alors important de faire le choix le plus adapté à ses objectifs patrimoniaux.

Dans un deuxième

temps, nous aborderons la question épineuse de la détention des titres d'une société non cotée par l'intermédiaire de son PEA. Même s'il faut être attentif à de nombreux points de faisabilité avant de demander l'inscription des titres, ce schéma de détention conserve un intérêt particulier sur le plan fiscal. C'est particulièrement le cas lors d'opérations de LBO lorsque les titres sont éligibles.

Enfin, nous vous présenterons le fonds Global Private Assets de la société de gestion américaine Hamilton Lane. Il s'agit d'une des plus grandes sociétés d'investissement sur les marchés privés au monde, avec plus de 947 mil-



### Demeurer solide dans ses convictions

liards de dollars d'actifs sous gestion. Dédiée exclusivement à l'investissement sur les marchés privés depuis plus de 30 ans, l'entreprise propose des solutions innovantes aux investisseurs institutionnels et de gestion privée à travers le monde.

Stephane Deschanel

Président—Directeur Général

### Chiffres clés :

**2,94%**: C'est le taux des obligations françaises à 10 ans le 29 novembre 2024.

A cette même date, le spread avec le taux allemand était de 0,80%.

Pour rappel, le taux français à 10 ans, en août 2019 était de -0,42%.

## S&P accorde un répit à la France

Les agences de notation évaluent la solvabilité des États et attribuent une note allant de "AAA" (risque minimal) à "D" (défaut de paiement) qui reflète leurs capacités à rembourser leurs dettes. Cette note influence directement le niveau des taux d'intérêt

auxquels un État peut emprunter sur les marchés financiers. Plusieurs critères sont pris en compte, dont la santé économique du pays, sa gestion budgétaire, sa stabilité politique ou sa capacité à lever l'impôt. Pour la France, la volonté du gouvernement de réduire son déficit et son

haut niveau de prélèvements obligatoires qui lui permet de disposer d'une marge fiscale importante sont deux critères mis en avant par S&P pour justifier le maintien de la note AA—avec une perspective stable.

Fabien Jeanclos,

# La cession d'un bien immobilier démembré

Le démembrement d'un bien immobilier est une situation fréquente, souvent rencontrée à l'issue d'une succession ou d'une donation. Dans ce contexte, les parents deviennent généralement usufruitiers, conservant ainsi le droit d'utiliser le bien et d'en percevoir les revenus, tandis que les enfants en deviennent les nuspropriétaires, c'est-à-dire qu'ils détiennent la propriété du bien sans en avoir l'usage immédiat. Néanmoins, pour diverses raisons pratiques ou financières, il peut arriver que le bien ainsi démembré doive être vendu. Dans ce cas, plusieurs questions peuvent se poser.

## QUEL SORT POUR LE PRIX DE VENTE DU BIEN DÉMEMBRÉ ?

Choix 1 : La répartition du prix de cession

Lorsque le bien est vendu, le prix de cession doit être réparti entre les parents et les enfants selon certaines modalités. Deux

méthodes de valorisation sont alors possibles pour ventiler le prix de vente de manière équitable entre usufruitier(s) et nuspropriétaire(s). La première méthode est la répartition selon le barème fiscal prévu par l'article 669 du Code général des impôts (CGI), qui évalue la valeur de l'usufruit en fonction de l'âge de l'usufruitier. Par exemple, un parent âgé de 82 ans peut prétendre à 20 % du prix de cession du bien, tandis que le nuspropriétaire percevra les 80 % restants. Cependant, cette méthode de répartition peut parfois léser l'usufruitier au profit du nuspropriétaire, notamment si l'espérance de vie est allongée, réduisant ainsi la valeur de l'usufruit.

En alternative, il est possible d'opter

pour la méthode dite économique, qui repose davantage sur la rentabilité du bien. Il convient toutefois de noter qu'en choisissant de partager le prix de vente, les avantages fiscaux associés au démembrement sont partiellement perdus. En effet, le nuspropriétaire ne récupérera pas la pleine propriété du bien – et donc la valeur de l'usufruit – sans imposition supplémentaire au moment du décès de l'usufruitier.

Choix 2 : Report du démembrement.

Le démembrement peut être reporté sur un autre actif qui sera lui-même démembré. Cette solution permet de conserver les avantages du démembrement, tout en réinvestissant dans un bien adapté aux objectifs ou aux besoins de l'usufruitier et du nuspropriétaire. Il peut par exemple s'agir du report du démembrement sur un nouvel actif immobilier ou un actif financier.

Choix 3 : Perception du prix sous forme de quasi-usufruit

Le prix de cession du bien démembré peut être versé directement à l'usufruitier, qui en dispose alors librement : c'est ce que l'on appelle le quasi-usufruit. Cela permet au parent d'utiliser le capital comme il le souhaite, que ce soit pour réaliser des investissements supplémentaires ou pour consommer le capital à sa convenance. Parallèlement, les enfants bénéficient d'une créance de restitution, qui est enregistrée chez le notaire,

leur garantissant ainsi la récupération de l'équivalent du capital à terme. Cette créance sera prise en compte dans le calcul de la succession et déduite de l'actif successoral de l'usufruitier au moment de son décès. Compte tenu des dispositions qui étaient envisagées dans la loi de finances 2024 avant la censure; il convient d'être vigilant avec cette option qui ne doit pas avoir été contractée dans un but principalement fiscal.

## QUI DECIDE DE CES MODALITES ?

La cession d'un bien démembré doit résulter de l'accord conjoint des deux parties, parents et enfants dans notre exemple. Il en va de même pour les modalités post cession. Un accord doit être formalisé dans un acte, au plus tard avant la vente définitive, idéalement avant la signature de l'avant contrat. A défaut de convention, la vente met un terme au démembrement de propriété. Il est à noter qu'il est aussi possible de prévoir dans l'acte de donation le sort du prix de vente démembré.

## QUI PAIE L'IMPÔT DE PLUS-VALUE ?

Quelles que soient les modalités retenues du prix de vente, chacune des parties reste redevable de l'éventuel impôt de plus-value en son nom. En cas de report du démembrement sur la totalité du prix de vente par exemple, les parents et les enfants n'appréhendent pas de liquidités. Il convient dès lors d'anticiper les conséquences fiscales avant de déterminer le choix du sort du prix de vente.

Alexis Deschanel,  
Directeur Général Délégué

"Le prix de vente peut être versé directement à l'usufruitier sous forme de quasi-usufruit, offrant au parent la liberté d'utiliser le capital tout en garantissant aux enfants une créance de restitution."

"Le démembrement peut être reporté sur un autre actif, conservant ainsi les avantages fiscaux tout en permettant un réinvestissement adapté aux besoins des deux parties."

# Détenir les titres d'une société via un PEA

Le plan d'épargne en actions (PEA), enveloppe financière investie en actions européennes, jouit d'une fiscalité attractive : les produits sont exonérés d'impôt sur le revenu (sauf en cas de retrait dans les cinq ans de l'ouverture du plan). Les prélèvements sociaux ne sont dus qu'en cas de retrait ou clôture du plan (taux de 17,2 % à ce jour).

« En cas de cession, les prélèvements sociaux restent dus mais ne seront prélevés que si vous effectuez un retrait ou clôturez le plan. »

## Comment détenir des titres non cotés sur un PEA ?

Vous ne pouvez pas transférer des titres sur un PEA. Vous devez verser de l'argent sur ce dernier (dans la limite des plafonds) et, avec ces liquidités, souscrire les titres de la société visée.

Attention, vous ne pouvez pas, avec votre conjoint, vos ascendants et descendants, détenir ensemble plus de 25 % de la société dont les titres sont dans le PEA, ni avoir été dans cette situation au cours des cinq années précédant l'acquisition des titres dans le PEA.

## Pour bénéficier d'une exonération de la plus-value

La plus-value générée par la cession d'un titre non coté ne subit aucun prélèvement fiscal lors de sa réalisation. Elle est définitivement exonérée d'impôt sur le revenu en phase de retrait après les cinq premières années. Les prélèvements sociaux ne seront prélevés que si vous effectuez un retrait ou clôturez le plan. Attention, le prix de cession doit être versé dans sa totalité sur le plan dans les deux mois de la cession, y compris si vous ne l'avez pas encore perçu en totalité. En cas de non-respect de cette règle,

« Inscrire ses titres non cotés sur un PEA constitue une solution judicieuse pour détenir des titres à forte plus-value potentielle. »

le gain de cession est alors privé de garantie et vous devrez payer un impôt en cas de clôture du plan. En cas d'échéance, vous devez disposer de liquidités pour alors effectuer ce versement ou si vous n'avez pas encore reçu le prix.

## Mais attention aux dividendes et à la transmission

Les dividendes ne sont annuellement exonérés d'impôt sur le revenu qu'à hauteur de 10 % de la valeur de souscription des titres ; au-delà, le dividende est imposable. La fraction du dividende imposable doit être indiquée dans votre déclaration de revenus et vous devez payer par vous-même l'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux (l'impôt n'est pas prélevé sur le PEA). Dans l'hypothèse d'une distribution avant les cinq ans du plan, vous devez donc disposer des liquidités suffisantes

« Le prélèvement forfaitaire unique de 30% se décompose en deux taux, un taux de 12,8 % correspondant à l'IR et un taux de 17,2 % de prélèvements sociaux. Seuls 12,8 % peuvent être exonérés. »

en dehors du PEA pour payer l'impôt dû (car si vous retirez des liquidités du PEA, le plan sera clos et la plus-value sera imposée à l'impôt sur le revenu). Ultérieurement, en cas de retrait ou au jour de la clôture, les prélèvements sociaux seront automatiquement pris sur le plan au regard du montant global des produits, sans tenir compte de l'imputation qui a été faite en amont pour acquitter l'imposition sur les revenus encaissés, ce qui peut engendrer un (second) prélèvement (double-imposition).

## Concernant la transmission

Le PEA ne se transmet pas : à votre décès, il est automatiquement clos (ce qui entraîne l'exigibilité des prélèvements fiscaux) et les titres qu'il contient sont transférés sur un compte-titres dépendant de la succession. Si vous souhaitez donner de votre vivant vos titres à vos enfants, ou leur transmettre en nue-propiété, le PEA n'est pas indiqué.

## En résumé

Inscrire ses titres non cotés sur un PEA constitue une solution judicieuse pour détenir des titres à forte plus-value potentielle. Toutefois, si des dividendes sont régulièrement versés, ce mode de détention n'est pas adapté. Le PEA empêche, par ailleurs, de donner ses titres ou de les transmettre en démembrement.

Enfin, ce schéma de détention peut s'avérer particulièrement pertinent dans le cadre d'opérations de LBO.

## Points de vigilance

Il convient de déclarer la fraction imposable du dividende et de prévoir les liquidités pour payer l'impôt. En cas de retrait ou de clôture, il faut également veiller à demander le remboursement des prélèvements sociaux déjà payés sur le dividende.

Alexis Deschanel,  
Directeur Général Délégué

## 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](http://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 du fonds Global Private Assets

Hamilton Lane est l'une des plus grandes sociétés d'investissement sur les marchés privés au monde, avec plus de 947 milliards de dollars d'actifs sous gestion et supervision<sup>1</sup>. Dédiée exclusivement à l'investissement sur les marchés privés depuis plus de 30 ans, l'entreprise propose des solutions innovantes aux investisseurs institutionnels et de gestion privée à travers le monde.

La plateforme Evergreen de Hamilton Lane, d'une valeur de 8,1 milliards de dollars\*, est conçue pour offrir un accès aux marchés privés avec une liquidité limitée mensuelle

ou trimestrielle et des investissements minimums faibles. Les investisseurs bénéficient d'une exposition immédiate au marché via une allocation unique, sans appels de capitaux.

Lancé en 2019, le Global Private Assets Fund, axé sur le capital-investissement, a pour objectif principal d'obtenir une appréciation du capital à moyen et long terme. Il vise un rendement net global de 10 à 12 % par an\*\*, tout en offrant une option de rachats limités. De plus, le fonds s'efforce de fournir plusieurs niveaux de diversification : par type d'investissement, stratégie, zone

géographique, taille des transactions, secteur et gestionnaire général.

\*NAV au 31 août 2024 pour la plateforme Evergreen combinée de Hamilton Lane.

\*\*Les rendements cibles sont donnés à titre d'illustration uniquement et ne sont pas garantis.



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

