Agence Française
Du Patrimoine

Lettre patrimoniale

Numéro 69 - Septembre 2026



DANS CE NUMERO

Expatriation fiscale : la France ne laisse pas partir sans conditions 1-2

Le contrat de capitalisation : une enveloppe patrimoniale aux intérêts multiples 3

Découverte du support Eleva Dynamic Return 4

CHIFFRES CLES

2 280 millards

Trois jours après son introduction en bourse, SpaceX a atteint un sommet historique, en devenant temporairement la cinquième plus importante capitalisation boursière au monde.

EDITORIAL

S'expatrier, n'est pas une décison à prendre à la légère, c'est pourquoi nous vous proposons tout d'abord un décryptage de l'Exit Tax et des conditions posées par l'administration. Il sera notamment question des obligations déclaratives, du mécanisme de sursis, et globalement de tout ce qui permet d'anticiper efficacement son départ.

Nous aborderons ensuite le contrat de capitalisation, enveloppe souvent méconnue mais particulièrement intéressante dans une stratégie de transmission ou de diversification patrimoniale, avec des spécificités fiscales et juridiques qui lui sont propres.

Enfin, nous vous présenterons le fonds alternatifs Eleva Absolute Return Dynamic, fonds géré par Eleva Capital visant à générer un rendement absolu positif à moyen terme grâce à une approche long/short sur les actions européennes cotées. Son exposition nette flexible et ses quatre thèmes stratégiques d'investissement en font un outil de diversification particulièrement adapté aux environnements de marché volatils.

Stéphane DESCHANELS
Président Directeur Général

Expatriation fiscale : la France ne laisse pas partir sans conditions

La France dispose de mécanismes robustes pour encadrer les départs de ses résidents fiscaux les plus fortunés. L'échange automatique d'informations entre États permet à l'administration fiscale française de disposer d'une visibilité croissante sur les patrimoines détenus à l'étranger. Partir sans préparation, c'est s'exposer à un redressement : sur la résidence fiscale elle-même, si les critères de rupture n'ont pas été réellement satisfaits, ou sur la plus-value latente au titre de l'Exit Tax.

L'Exit Tax : un impôt sur des gains qui n'existent pas encore.

Sont concernés les résidents fiscaux français pendant au moins six des dix dernières années, dont le portefeuille de titres dépasse 800 000 euros ou représente plus de 50 % des droits aux bénéfices d'une société. Sont visés : actions, parts sociales, obligations convertibles, earn-out, mais aussi les plus-values placées en report d'imposition dans le cadre de l'article 150-0 B ter du CGI. PEA, PEA-PME et plus-values immobilières en sont exclus.

L'impôt calculé sur les plus-values latentes est suspendu sous un mécanisme de sursis de paiement automatique en cas de transfert de résidence fiscale dans un État membre de l'Union européenne et certains États définis en fonction des conventions conclues avec la France. Pour les autres transferts, le sursis de paiement est sur demande et conditionné au respect de certaines conditions, notamment des garanties immobilières ou financières.

Des déclarations annuelles de suivi (formulaire 2074-ETS) restent requises — deux ans si le portefeuille est inférieur à 2,57 M€, cinq ans au-delà. L'organisation patrimoniale préalable au départ est une étape à part entière, distincte des démarches déclaratives. Il s'agit d'arbitrer, avant le transfert de résidence, entre plusieurs leviers : restructuration de la holding de détention, souscription d'un contrat d'assurance-vie de droit luxembourgeois — dont la portabilité internationale est précieuse —, donation anticipée à des héritiers, ou encore arbitrage du calendrier de cession et transfert de siège social. Chaque choix entraîne des conséquences distinctes sur l'assiette de l'Exit Tax et sur la fiscalité applicable dans le pays d'accueil.

Rompre les liens : une condition nécessaire, jamais suffisante

Les critères de résidence fiscale posés par l'article 4B du CGI sont alternatifs : foyer familial, lieu de séjour principal, activité professionnelle principale, centre des intérêts économiques.
Il suffit qu'un seul soit maintenu en France pour que l'administration fiscale puisse tenter de requalifier le contribuable en résident fiscal français et procède à un redressement sur l'ensemble de ses revenus mondiaux et de son patrimoine mondial, assorti de pénalités de 40 % en cas de manquement délibéré. Le dossier justificatif de résidence étrangère — contrat de bail ou titre de propriété dans l'État d'arrivée, justificatifs de présence physique, attestation d'affiliation au régime de sécurité sociale local, inscription sur les listes électorales des Français de l'étranger — est désormais essentiel. L'échange automatique d'informations le rend indispensabe dès la première année de départ.

Primauté de la convention : bouclier réel, démonstration exigeante

Un aspect souvent sous-estimé : la résidence fiscale s'apprécie aussi au regard des conventions fiscales bilatérales. Lorsqu'une convention a été conclue entre la France et le pays d'accueil — à titre d'exemple avec l'Italie —, c'est la convention qui prime en cas de conflit de résidence, principe réaffirmé à l'article 4B du CGI.
La convention franco-italienne du 5 octobre 1989 prévoit un mécanisme de tie-breaker : lorsque les deux États revendiquent la résidence d'un même contribuable, des critères successifs permettent de trancher — foyer d'habitation permanent, centre des intérêts vitaux, lieu de séjour habituel, puis nationalité.
En théorie, le contribuable qui établit sa résidence conventionnelle en Italie dispose d'un bouclier juridique réel. Mais l'administration fiscale française n'abandonne pas facilement ses prétentions : elle procède souvent au redressement sur la base du droit interne, charge au contribuable d'opposer la convention dans le cadre contentieux.
Démontrer la résidence conventionnelle étrangère suppose une argumentation rigoureuse, document par document, critère par critère. Le simple fait de disposer d'un appartementen Italie et d'une attestation italienne ne suffit pas. La procédure amiable prévue par la convention est théoriquement disponible, mais longue et incertaine. La convention fiscale est un outil de protection, pas une exonération automatique : sa mobilisation suppose une stratégie construite dès le départ, non reconstituée après coup face à un contrôle.

Cas type : Olivier, dirigeant de PME, s'installe à Milan

La situation
Olivier, 52 ans, dirige depuis dix-huit ans une PME de services numériques. Il y a quatre ans, il a apporté ses titres à une holding familiale, pour une valeur de 12 M€ générant une plus-value de 6 M€ placée en report d'imposition (art. 150-0 B ter du CGI). Sa participation vaut
aujourd'hui 18 M€. Il transfère sa résidence à Milan en juillet et envisage de céder l'intégralité de ses titres dans les dix-huit mois suivants.

> *« Déménager fiscalement, c'est déménager vraiment »*

Exit Tax au départ
Olivier entre dans le champ de l'Exit Tax : assiette de 12 M€ (6 M€ de PV latente + 6 M€ en report). L'Italie étant un État de l'UE, le sursis est automatique sans garantie nécessaire. Le formulaire 2074-ETD est déposé l'année du
départ, puis le 2074-ETS chaque année sur cinq ans. Tant qu'Olivier ne cède pas ses titres, le paiement de l'impôt reste suspendu.

Les opérations depuis l'Italie
Olivier procède à une réduction de capital de sa holding après son départ et dans le délai de cinq ans. Bien que la convention franco-italienne attribue le droit d'imposition prioritairement à l'État de résidence au moment de la cession — l'Italie —, mais la France conserve le droit d'imposer la fraction acquise pendant la résidence française en vertu de l'Exit tax. De même, sur la PV en report de 6 M€, une fraction de la plus-value devient exigible, quelle que soit la résidence d'Olivier.

Structurer avant de partir : la marge de manoeuvre existe
Ces arbitrages ne s'improvisent pas. Chaque départ est un cas unique, dont la sécurité juridique tient à l'anticipation. En matière fiscale, c'est la condition même de la réussite.

Alexis DESCHANELS - Directeur Général Délégué
Clémence CARRIERE - Avocat spécialiste en droit fiscal

Le contrat de capitalisation : une enveloppe patrimoniale aux intérêts multiples

Lorsque le contrat de capitalisation est souscrit par une personne physique, il partage avec l'assurance-vie plusieurs caractéristiques communes. En effet, ce dernier permet de capitaliser les revenus, d'optimiser la fiscalité des plus-values mobilières et d'avoir accès au fonds en euros. Le contrat de capitalisation peut également être souscrit dans un cadre de droit français ou de droit luxembourgeois, avec une architecture d'investissement qui peut diffférer selon la structuration du contrat.

En l'absence de retrait, les gains ne sont donc pas soumis à l'impôt et aux prélèvements sociaux. Cette absence de frottement fiscal renforce l'effet de capitalisation (les prélèvements sociaux restent toutefois dus sur les produits du fonds en euros même en l'absence de retrait). En cas de retrait, le prorata des gains présents dans le contrat est calculé puis appliqué au montant retiré afin de déterminer l'assiette imposable. Ce mécanisme a pour effet de réduire sensiblement la fiscalité.

En cas de décès, le traitement civil et fiscal est très différent de celui de l'assurance-vie. Le contrat de capitalisation ne se dénoue pas au décès du souscripteur : il est transmis tel quel aux bénéficiaires, dans les conditions de droit commun. Il ne bénéficie donc pas du régime fiscal spécifique de l'assurance-vie, mais il peut continuer à vivre entre les mains de ses nouveaux titulaires. La transmission permet également de purger la plus-value latente du contrat, ce qui est particulièrement intéressant dans des stratégies de transmission de contrats en forte plus-value, voir ci-après (les prélèvements sociaux déjà acquittés sur le fonds en euros ne sont pas récupérables).

Il peut continuer à vivre entre les mains de ses nouveaux titulaires. La transmission permet également de purger la plus-value latente du contrat.

Le contrat de capitalisation a également un intérêt particulier dans une stratégie de transmission avec réserve d'usufruit. En effet, cela permet d'organiser progressivement la transmission, avec une fiscalité réduite, d'un patrimoine financier qui va continuer à se valoriser, tout en conservant certains droits économiques. L'usufruitier pourra ainsi retirer la plus-value du contrat chaque année, potentiellement sans autorisation du nu-propriétaire. Dans cette situation, la rédaction de la convention de démembrement est essentielle : elle doit définir les droits de l'usufruitier, les modalités de rachat, la répartition des fruits et les pouvoirs de gestion.

Autre différence notable, le contrat de capitalisation peut être souscrit par une personne physique ou une société. Il peut constituer une alternative intéressante aux comptes à terme ou aux comptes-titres.

Le contrat de capitalisation peut être souscrit par une personne physique ou une société

S'agissant des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés, la fiscalité obéit à des règles spécifiques, qui doivent être analysées avant toute souscription.

Dans le cadre d'une stratégie de transmission la détention d'un contrat de capitalisation via une société peut également présenter un intérêt. La société permet d'organiser la donation de la nue-propriété des parts, tout en centralisant la gestion entre les mains du gérant. Elle facilite également la mise en place d'une donation-partage permettant d'éviter une indivision directe.

Une attention particulière doit être portée à la question du quasi-usufruit, qui peut se rencontrer dans les schémas évoqués. Au-delà de la répartition des intérêts, la convention peut autoriser l'usufruitier à procéder à des rachats partiels portant sur le capital lui-même. Ce rachat fait alors basculer l'opération dans le régime du quasi-usufruit : l'usufruitier appréhende des sommes qui appartiennent au nu-propriétaire, et se trouve débiteur d'une créance de restitution, exigible au terme de l'usufruit. Cette faculté est séduisante car elle permet à l'usufruitier de conserver une réelle liberté d'arbitrage sur le capital mais elle doit être maniée avec prudence. En effet, elle expose à un risque de requalification fiscale si la créance de restitution n'est pas correctement matérialisée, ce régime ayant récemment fait l'objet d'un encadrement renforcé par le législateur. Ainsi, il convient de vérifier que l'objet social de la société permet la détention et la gestion du contrat, que les statuts sont adaptés et que les conventions sont correctement rédigées.

Au-delà de la répartition des intérêts, la convention peut autoriser l'usufruitier à procéder à des rachats partiels portant sur le capital lui-même. Ce rachat fait alors basculer l'opération dans le régime du quasi-usufruit.

Le contrat de capitalisation est donc un outil complémentaire à l'assurance-vie. Bien utilisé, il permet de capitaliser avec une fiscalité différée, de diversifier sa stratégie patrimoniale et d'anticiper sa transmission.

Gabriel OUTTERS - Gérant privé
Responsable de l'ingénierie patrimoniale

À la découverte du fonds Eleva Dynamic Return

Fondée en 2014, ELEVA Capital est une société de gestion indépendante, agréée et régulée par l'AMF. Avec 56 collaborateurs et 19 milliards d'euros d'encours (au 30/06/2026), ELEVA Capital s'est développée grâce à plusieurs expertises en gestion active (Actions européennes, Absolute Return, Obligations internationales, Impact positif, Stratégies diversifiées).
Dès sa création, ELEVA Capital s'est engagée à verser 9.9% de ses bénéfices afin d'aider l'UNICEF à travers la fondation ELEVA.
Gérée par Eric Bendahan et Armand Suchet, la stratégie ELEVA Absolute Return Dynamic (SRI 3/7) suit la même philosophie d'investissement qui a fait le succès du fonds ELEVA Absolute Return Europe depuis 2016 (l'un des fonds long-short d'actions européennes les plus importants du marché – 5,1 milliards d'euros sous gestion à fin juin 2026) : le potentiel de générer de l'alpha en investissant à la hausse et à la baisse sur les actions, la capacité d'allouer le capital en fonction du cycle, et l'objectif de protéger la performance dans les marchés baissiers grâce à une couverture indicielle.
La gestion de cette stratégie long-short se caractérise par une véritable flexibilité en fonction des phases de marché, à la fois en termes de styles (value, croissance) et d'exposition nette aux actions européennes et internationales, celle-ci pouvant évoluer dans une fourchette comprise entre -20% et 100%. Le tout en respectant une approche toutes capitalisations. L'exposition nette moyenne aux actions attendue est de 50% sur un cycle de marché complet pour un objectif de volatilité cible compris entre 6% et 9%.
Le processus de sélection des titres est très discipliné. Les opportunités d'investissement sont identifiées à partir de critères clairement définis :

- La poche longue comprend principalement des sociétés détenues par des familles ou des fondations, des entreprises qui mettent en œuvre des business models innovants dans des secteurs d'activités matures ou encore qui font l'objet de changements de management ou d'actionnariat.
- La poche short cible les industries menacées de longue date et les sociétés populaires mais qui se trouvent à un point d'inflexion ou pour lesquelles les attentes sont surélevées.

Les divergences de valorisations entre les marchés d'actions et crédit est un critère d'analyse commun aux deux poches. Cette analyse différenciante nous permet d'identifier d'éventuels retournements de perception sur les entreprises.

Nos Actualités

19 janvier 2026
Alexis Deschanels (Directeur Général Délégué) classé dans "les 100 qui font le patrimoine" par le Groupe Ficade

31 janvier 2026
Présentation "Installation & Rémunération" au séminaire des Chirurgiens-Dentistes de France (CDF) par Gabriel Outters

26 mars 2026
Présentation "Retraite Internationale : Comprendre, anticiper, agir" pour Ecole Polytechnique Alumni (AX) Gabriel Outters

17 juin 2026
"Fiscalité de la cession entreprise" pour Confédération des PME Paris (CPME) par Gabriel Outters

8 juillet 2026
Atelier "Allocation d'actifs : la bonne recette" animé par Alexis Deschanels au salon du "Sommet du Patrimoine et de la Performance"

Septembre 2026
Cours "Protection sociale" animé par Gabriel Outters dans le Master Gestion de Patrimoine de l'université Paris - Dauphine

A venir

17 novembre 2026
Webinaire "Holding Patrimoniale : utilisation, avantages et limites par Gabriel Outters pour ESSEC Alumni

AGENCE FRANCAISE DU PATRIMOINE

L'Agence Française du Patrimoine, au sein du groupe Agence Européenne du Patrimoine, fournit depuis 25 ans un accompagnement patrimonial exigeant et sur-mesure au service de votre tranquilité d'esprit et de votre performance. Nous apportons clarté et maîtrise dans un environnement fiscal et patrimonial complexe.

CONTACT

40 rue Vignon - 75009 PARIS
Tél : 01 44 71 35 60
afdp@afdp.net

www.afdp.net Linkedin