



LE CONSEIL PATRIMONIAL : l'alliance de l'économie et du droit

Le démembrement de propriété : 20 ans d'évolution <i>par Jean Aulagnier</i>	46
L'actualité de l'abus de droit ou comment cerner la frontière entre abus de droit et optimisation fiscale <i>par Pierre Fernoux</i>	60
Le patrimoine au risque des marchés ou les marchés au risque des patrimoines ? <i>par Jean-Marie Serre</i>	70
Assureurs-vie : hier, aujourd'hui, demain <i>par Pierre Grün</i>	80

C'est pour répondre aux bouleversements des modes de vie, aux changements de situations de plus en plus rapides des individus, à l'explosion de la famille au sens traditionnel du terme, aux multiples innovations financières liées au passage à une économie de marchés de capitaux, qu'est né le conseil patrimonial.

La règle de droit qui s'adapte à la recomposition des familles (mariage, divorce, pacs, concubinage...), le patrimoine qui se transforme et se « financiarise » pour répondre au besoin de liquidité, la propriété qui se partage de plus en plus au gré de l'augmentation de l'espérance de vie et de la présence simultanée de plusieurs générations, le risque économique transféré à l'épargnant dans le sillage de la multiplication des solutions d'épargne, le désengagement de l'État dans le secteur de la protection des personnes, voilà bien des ingrédients pour qu'émerge une demande forte de cohérence et de perspectives de la part de nos concitoyens dans la gestion de leur patrimoine.

Porteur de cette cohérence, l'architecte du patrimoine qu'est le conseiller, va rechercher la structure patrimoniale optimale pour son client, celle qui va lui

permettre de répondre à ses besoins en tenant compte de l'environnement dans lequel il évolue.

Pour ce faire, le conseiller identifie les actifs et les modes de détention adaptés. Il se doit de maîtriser les disciplines comme le droit civil, fiscal et social pour proposer et mettre en place les modes de détention idoines. Il ne peut ignorer l'économie et la finance, s'il veut répondre de manière pertinente quant aux actifs à privilégier.

C'est pour s'inscrire résolument dans cette approche du conseil patrimonial que se sont succédées, à l'occasion du 20^e anniversaire de la création par le Doyen Aulagnier du Master 2 en gestion de patrimoine de l'université d'Auvergne, quatre conférences traitant successivement des aspects civils, fiscaux économiques et sociaux. Organisée conjointement par l'association des anciens élèves du Master 2 de Clermont-Fd (AGPC) et l'université, cette manifestation a été l'occasion de faire un point sur les travaux qui ont bâti la réputation de cette formation d'excellence et de se projeter dans l'avenir.

Jean-Louis Gagnadre
Fondateur de l'AGPC

Le démembrement 20 ans



Par **Jean Aulagnier**,
Président
de l'AUREP,
Fondateur du
DESS Gestion
de Patrimoine,
Faculté
des sciences

*économiques et de gestion de
l'Université d'Auvergne*

Le démembrement de propriété est à la mode. En vingt ans, l'usage de ce mode de détention s'est progressivement étendu et développé. Il fait aujourd'hui partie de l'ingénierie patrimoniale. Le développement de son usage a conduit à une remise en cause doctrinale et jurisprudentielle de son contenu. L'importance des aspects économiques et patrimoniaux du démembrement oblige peut-être à repenser sa définition juridique.

Reconnaissons les apports que nous devons au notariat dans la découverte de l'intérêt du démembrement de propriété.

Deux rencontres importantes ont contribué à nous sensibiliser à l'usufruit et à la nue-propriété dans la gestion de patrimoine. La première avec Maître Jacques Battut, alors président

de l'Institut notarial du patrimoine (INP), qui nous fit comprendre que la « jouissance » d'un patrimoine n'était pas exclusivement fonction de sa composition, mais également fonction de son mode d'appropriation.

La seconde avec Maître Pierre David, qui bien avant tous les autres avait compris que le démembrement révélait des richesses patrimoniales insoupçonnées. Il a identifié le premier qu'il y avait là un domaine d'intervention particulièrement utile au conseiller patrimonial et plus particulièrement aux notaires.

Notre premier apport a été de mettre en exergue cette distinction, aujourd'hui d'évidence, entre contenant et contenu du patrimoine. Recherchant une organisation pédagogique adaptée à l'enseignement du conseil patrimonial, nous avons identifié cette présentation dichotomique du conseil patrimonial. Cette division de la gestion de patrimoine ou du conseil patrimonial nous est apparue comme capable de recouvrir toute son extension. Il y a d'une part, les actifs composant le patrimoine et, d'autre part, leurs modes de détention.

La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, comme l'affirme l'article 544 du Code civil, définition travestie dans cette formule plus volontariste que nous affectionnons : « à quoi sert de posséder si ce n'est de jouir ».

La jouissance procurée par les actifs possédés dépend sans nul doute de la manière de les posséder et de les détenir.

Détenir des actifs patrimoniaux à plusieurs par le démembrement de propriété était une forme pratiquée de détention.

Puisque le conseil patrimonial nous conduisait à nous intéresser à l'utilité des biens dont on détenait la propriété, pourquoi ne pas s'intéresser

également à l'utilité des droits dont on était titulaire ?

Assez naturellement nous nous sommes interrogés : quelles pouvaient être les utilités patrimoniales du droit d'usufruit ou du droit de nue-propriété ?

Le démembrement : forme subie et désuète d'une propriété partagée. – Il y a vingt ans, le démembrement était vu comme une institution « surannée », « démodée », « périmée ». Le doyen Carbonnier parlait d'une institution « désuète, aux couleurs de plus en plus fanées, réservée aux vieilles dames usufruitières aux mains débiles et inexpertes ». Maître Bernard Monassier parlait d'institution « valétudinaire » (1), pour en souligner le mauvais état.

Ces critiques, certainement légitimes, n'en écartaient pas l'usage.

On s'en méfiait un peu, dans la mesure où du démembrement, devaient ou pouvaient naître des conflits entre usufruitiers et nus-propriétaires aux préoccupations opposées.

On faisait l'hypothèse d'un antagonisme latent entre usufruitier et nu-propriétaire. L'usufruitier, « maximisant un avantage immédiat », était exclusivement préoccupé des seuls revenus bruts, indifférent à l'entretien du bien, cherchant à éviter la prise en charge des dépenses de la propriété pour ne pas diminuer son avantage net.

Pauvre « nu-propriétaire » qui subissait la passivité d'un usufruitier peu enclin à engager les travaux d'entretien !

L'usufruit et la nue-propriété étaient vus comme des droits de nature différente ; « il s'ensuit qu'entre usufruitier et nu-propriétaire, la concertation, la coopération ne sont pas des exigences de la logique », écrira Michel Grimaldi (2). Approche discutable, fondée sur une hypothèse de moins en moins véridique.

de propriété : d'évolution

fiée, à savoir la brièveté de l'usufruit. Si l'usufruit dure peu, l'usufruitier peut ne pas avoir à se préoccuper de la conservation de la chose sujette à son usufruit.

Lorsque la durée de l'usufruit s'allonge, les intérêts de l'usufruitier et du nu-proprétaire ne sont pas opposés. Bien au contraire, ils se rejoignent. Le premier qui serait affecté de la perte de substance de la chose, c'est bien l'usufruitier lui-même. Imaginons l'usufruitier d'une créance, pour maximiser le rendement immédiat de l'actif détenu, il doit arbitrer (3) en faveur d'une créance à taux de rendement élevé. On le sait, la contrepartie d'un rendement élevé, c'est le risque en capital, et la perte en capital ou, pis encore, la perte du capital. Ces pertes affecteront en même temps usufruitier et nu-proprétaire.

À l'époque, on pensait non seulement avoir tout dit ou tout écrit sur cette organisation de la propriété, mais également avoir identifié tous les usages que l'on pouvait en faire, c'est-à-dire essentiellement un instrument « *défensif, protecteur de la fin de vie des veuves et veufs* ».

Depuis longtemps, et au moins jusqu'à la fin des années 80, le démembrement de propriété, comme nous l'avons écrit, était plus subi que voulu. Il était à la fois subi et figé dans son contenu.

Il résultait plus des habitudes et des pratiques « successorales » nées du choix traditionnel de l'usufruit par le conjoint survivant, en application de l'article 1094-1 du Code civil (4).

Insuffisamment conseillé, considérant que les patrimoines étaient composés essentiellement de biens fonciers ou immobiliers, le survivant optait trop fréquemment pour la seule quotité en usufruit, réalisant ainsi un démembrement de propriété sur la totalité du patrimoine, sans prendre la mesure de sa composition et des

conséquences de l'allongement de sa durée égale à sa durée de vie.

La plupart des praticiens (les notaires) conseillaient, en effet, au conjoint survivant d'opter lors de l'ouverture de la succession du prémourant pour la totalité en usufruit. Le poids de l'habitude, le poids d'une pratique qualifiée d'« ancestrale ».

On parlait de l'idée que le démembrement était, par nature, non seulement adapté et suffisant pour satisfaire aux besoins du conjoint survivant, mais répondait également aux intérêts des descendants. À l'usufruitier revenaient les revenus et la jouissance immédiats, le nu-proprétaire se voyant bénéficiaire des plus-values futures. Le nu-proprétaire avait la quasi-certitude de conforter son droit de propriété.

L'usufruit, économe de droits de mutation au décès de son détenteur, venait soutenir ce postulat. On sait combien la pression fiscale dans les choix patrimoniaux est malheureusement déterminante (5).

On suggérait fortement au conjoint de se contenter de l'usufruit, sans lui en préciser nécessairement la nature, pour des économies fiscales qui ne lui profiteraient même pas à lui-même, mais de plus en plus tardivement à ses descendants.

Était-ce bien raisonnable ?

Une inadéquation croissante de l'usufruit aux besoins à satisfaire !

— Nous nous sommes alors interrogés sur la nature des droits d'usufruit, d'une part, et de nue-proprété, d'autre part. Ces droits étaient-ils parfaitement adaptés aux besoins de ceux qui en étaient titulaires ou destinataires ?

Nous avons constaté que les règles tant civiles que fiscales concernant le démembrement n'avaient pas véritablement évolué depuis un ou deux siècles, et qu'un *gap* allait croissant

entre la réalité économique et certaines pratiques civiles inspirées de règles datant de 1804. Au début du 19^e siècle, la part des biens immeubles dans les patrimoines était encore très largement dominante. Les biens meubles occupaient la portion congrue.

Professeurs et praticiens, bardés de leurs certitudes et de leurs habitudes, n'avaient pas nécessairement pris le soin de s'interroger à l'aune de l'évolution des préoccupations patrimoniales.

Dans le fond, ce n'était pas très grave dans la mesure où le démembrement, à la différence de l'indivision, était une situation naturellement transitoire et à l'époque de courte durée.

D'ailleurs, rares étaient les portes de sortie du démembrement, à la différence de l'indivision. On chercherait en vain un « *nul n'est censé devoir rester dans le démembrement* », alors que sous l'article 815, alinéa 1^{er}, il était indiqué que « *nul ne peut être contraint à demeurer dans l'indivision (...)* ».

Certes, l'article 1094-2 ancien (6) indiquait que, « *lorsque la libéralité faite, soit en propriété, soit en usufruit, portera sur plus de la moitié des biens, chacun des enfants (...) aura la faculté d'exiger (...) que l'usufruit soit converti en une rente*

Notes

(1) B. Monassier, Démembrement de propriété, Dr. & patr. 1995, hors série n° 1, p. 3.

(2) M. Grimaldi, Aspects civils du démembrement, Dr. & patr. 1995, hors série n° 2, p. 25.

(3) Ce droit d'arbitrage d'un titre d'un portefeuille a été reconnu par la Cour de cassation dans le fameux arrêt « Baylet », Cass. 1^{re} civ., 12 nov. 1998, n° 96-18.041.

(4) Confirmé par le législateur dans la loi du 3 décembre 2001 dans l'article 757 du Code civil.

(5) La loi n° 2007-1223, 21 août 2007, en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, dite « loi TEPA » (JO 22 août), qui a supprimé les droits de mutation entre époux, a au moins un avantage, c'est de replacer le Code civil au cœur des choix patrimoniaux de l'époux survivant.

viagère », mettant ainsi fin au démembrement de propriété.

Cette faculté, ouverte aux nus-propriétaires, était en général totalement méconnue d'eux et le plus souvent oubliée des notaires qui pourtant avaient le devoir d'en informer les titulaires.

Cette disposition inemployée avait pourtant la vertu d'offrir une porte de sortie au démembrement. Cette faculté de sortie n'était même pas citée dans l'article 617 du Code civil qui énumère les différentes manières dont l'usufruit prend fin. C'est dire le peu d'intérêt que le législateur de l'époque lui portait.

Dans le fond, inutile d'imaginer un mode civil de sortie puisqu'il existait un mode naturel. Nul ne peut survivre au-delà d'une certaine durée. Le démembrement disparaissait de lui-même par la disparition de l'usufruitier.

Cette disparition de l'usufruitier s'accompagnait en général d'ailleurs d'une affirmation surprenante : « *L'usufruit rejoint la nue-propriété* ». Telle est encore aujourd'hui la formulation donnée, par exemple, dans l'article 1133 du Code général des impôts (CGI) (7).

Cette affirmation nous a toujours surpris. Comment a-t-on pu propager une telle ineptie (sauf à paraître quelque peu suffisant, on pourrait dire une « pareille ânerie ») ? Comment un droit qui n'existe plus au décès de son titulaire pourrait-il « rejoindre » la nue-propriété ? Elle est encore malheureusement propagée aujourd'hui (8).

Passons, là n'est pas notre problème pour l'instant. Il nous suffit de constater, ce que l'article 617 du Code civil précise bien, que « *L'usufruit s'éteint par la mort naturelle de l'usufruitier* ». Or la mort naturelle de l'usufruitier survenait en général pas trop longtemps après l'ouverture du démembrement, du moins c'était l'hypothèse retenue fondée sur une « durée de survie probable », supposée de courte durée.

Pourquoi définir des règles propres à la cessation du démembrement alors que, de toutes les façons, il prendra fin ? Certes, mais le démembrement n'est plus une situation de courte durée.

Le démembrement, situation de courte durée : une hypothèse dépassée. – Le démembrement dure. Il dure de plus en plus parce que la durée de vie s'allonge. L'allongement progressif et régulier de la durée de vie a fait du démembrement une situation durable. On est veuf ou veuve, certes plus tardivement, mais on l'est plus longtemps.

Au début du 20^e siècle, une veuve de 70 ans avait environ quatre ans d'espérance de vie (9). Dans les années 80, une femme de cet âge pouvait espérer vivre quatre fois plus longtemps (dix-sept ans en 2007).

Si la propriété a été démembrée, par suite des choix patrimoniaux soit du défunt, soit du survivant, le démembrement entre conjoint survivant et enfants « durera » bien plus longtemps qu'auparavant.

Cet allongement « naturel » a été renforcé par des techniques patrimoniales telles que les reversions d'usufruit, régulièrement pratiquées à l'occasion de donation de la nue-propriété par les parents aux enfants.

Les techniques patrimoniales dites de « saut de génération », en réservant l'usufruit pour soi-même d'abord, puis pour son conjoint ensuite, et pour ses enfants enfin, contribuent à cet allongement de la durée du démembrement. La propriété de certains biens peut se retrouver « démembrée » pour des périodes particulièrement longues de plusieurs dizaines d'années.

En vingt ans, il y a eu prise de conscience de cet allongement de la durée de vie. Il a fallu du temps et de la patience pour faire admettre et comprendre les problématiques patrimoniales que cet allongement provoquait.

Dans nos sociétés d'impatience, des situations peuvent, par le seul effet de leur durée, devenir complexes et par-

fois conflictuelles, surtout si les règles qui les régissent sont elles-mêmes inadaptées aux situations qu'elles sont censées régler.

Si nous avons eu du mal à faire prendre conscience de l'allongement de la durée du démembrement et de ses conséquences, nous avons rencontré les mêmes difficultés pour faire appréhender les changements survenus dans la composition des patrimoines sur lesquels pouvait porter le démembrement.

Les règles du droit civil ont été conçues pour une société rurale où dominait la propriété foncière et immobilière. Ces règles ont peu changé alors même que les patrimoines allaient subir une transformation structurelle profonde.

Deux changements majeurs ont affecté le démembrement ; ils ont été pris en compte à partir des années 80 : d'une part, l'allongement de la durée du démembrement ; d'autre part, la recomposition des patrimoines et la part croissante des actifs mobiliers au détriment des actifs immobiliers.

La prise en compte de ces changements majeurs nous a conduits à développer une approche plus économique du démembrement, permettant une reformulation de l'approche civile.

Notes

(6) En vigueur depuis L. n° 72-3, 3 janv. 1972, sur la filiation, jusqu'à son abrogation par L. n° 2001-1135, 3 déc. 2001, relative aux droits du conjoint survivant et des enfants adultérins et modernisant diverses dispositions du droit successoral, JO 4 déc.

(7) CGI, art. 1133 : « *Sous réserve des dispositions de l'article 1020, la réunion de l'usufruit à la nue-propriété ne donne ouverture à aucun impôt ou taxe lorsque cette réunion a lieu par l'expiration du temps fixé pour l'usufruit ou par le décès de l'usufruitier* ».

(8) V. B. Provost, Donation en nue-propriété et stipulation d'un usufruit réversif, Dr. & patr. 2005, n° 143, p. 30 : « *Ce n'est qu'au décès du conjoint survivant que s'opérera la réunion de l'usufruit à la nue-propriété et que les enfants deviendront pleins propriétaires du bien transmis par voie de donation* ».

(9) Calcul effectué sur la base des tables d'espérance de vie de 1900-1902.

I – LES CONSÉQUENCES PATRIMONIALES DE L'ALLONGEMENT DE LA DURÉE DU DÉMEMBREMENT

Elles sont nombreuses. Nous en avons retenu trois d'inégale importance. Nous commencerons par la plus fondamentale : la détermination de la valeur.

A – La détermination de la valeur des droits démembrés

L'effet majeur de l'allongement de la durée du démembrement porte sur la valeur des droits d'usufruit et de nue-propiété. C'est d'ailleurs en abordant cette détermination de la valeur que nous avons pénétré les « arcanes » du démembrement.

Parce que l'importance des flux des revenus futurs et leur durée de perception par l'usufruitier constituaient des facteurs déterminants de la valeur de l'usufruit et que l'estimation fiscale, largement utilisée à l'époque, semblait l'ignorer, nous avons décidé de nous pencher sur le problème de la détermination de la valeur.

Par habitude ou par facilité, l'ensemble des professionnels du démembrement, notaires en tête, utilisait non pas une méthode d'évaluation mais un barème d'évaluation (10) contenu dans l'article 762 du CGI. Ce barème mis au point en 1901 était toujours en application un siècle plus tard.

Pour faciliter la détermination des bases d'imposition des droits de mutation (11), le législateur fiscal a établi ce barème. Ce barème n'est pas en soit une méthode d'évaluation mais le résultat de l'utilisation de la méthode, dite d'« évaluation par actualisation des flux de revenus futurs ». Pour élaborer ce barème, il a été tenu compte à l'époque de la durée viagère du démembrement et d'un rendement moyen des actifs patrimoniaux, comme nous le faisons pour toute évaluation économique (12).

Or, en 1901, la durée de perception d'un flux de revenus futurs était de

quatre ans pour une personne âgée de 70 ans. D'où, pour un rendement de 3 %, une valeur de l'ordre de 10 % de la pleine propriété.

Pour une durée de perception de dix-sept ans, l'usufruit devait atteindre 40 % de la pleine propriété.

En maintenant ce barème pour les mutations à titre gratuit, en le généralisant aux mutations à titre onéreux, par facilité, il y avait sous-estimation croissante de l'usufruit et donc une surestimation corrélative de la nue-propiété. Le barème fiscal avait perdu toute réalité économique.

Ce constat réalisé, nous avons fait œuvre pédagogique (13) pour expliquer la méthode générale d'évaluation dite du « *cash flow* actualisé » (14). Nous avons également interpellé l'Administration pour qu'elle admette que ce barème n'était plus acceptable et qu'il convenait soit de l'actualiser, soit de le supprimer.

Lors d'un colloque au Sénat en octobre 1994, en présence du directeur des services fiscaux, nous avons réclamé la révision de l'article 762, allant même jusqu'à demander sa suppression : « *L'article 762, même révisé, a plus d'inconvénients que d'avantages. Il faut le supprimer* ». Cinq ans plus tard, en novembre 1999, toujours au Sénat, en présence du sénateur Philippe Marini, après avoir constaté que rien n'avait encore changé, nous invitons à « *repartir à l'assaut du conservatisme fiscal* » (15).

Notes

(10) Certains assimilent barème et méthode d'évaluation, par exemple L. Aynès, Dr. & patr. 2005, n° 137, p. 43 : « *Rien d'étonnant à ce que cette plasticité conduise à une pluralité de méthodes d'évaluation : l'usufruit représente-t-il une fraction de la pleine propriété (c'est la méthode fiscale) ? Ou un droit au capital représenté par l'accumulation des fruits et sa valeur rendement ?* ».

(11) Il s'agissait de la base d'imposition des droits de mutation essentiellement à titre gratuit (donation ou succession). Ce barème ne s'appliquait pas aux mutations à titre onéreux. D'une part, rares étaient alors les mutations à titre onéreux d'un usufruit ou d'une nue-propiété ; d'autre part, il convenait de laisser aux parties en cas de

Il faudra encore attendre cinq nouvelles années pour que l'administration fiscale se décide enfin à proposer un nouveau barème plus conforme à la réalité économique.

À la suite du colloque de 1999, une première proposition d'actualisation avait été tentée. Elle avait été repoussée lors du débat de la loi de finances pour 2000.

1°/ Le projet rejeté lors du vote de la loi de finances pour l'année 2000

Lors de la discussion de la loi de finances pour l'année 2000, a été proposé par la commission des Finances du Sénat, un barème que nous avons soumis au sénateur Marini tenant compte, d'une part, des critiques adressées au barème de 1901, d'autre part, des données démographiques les plus récentes publiées par l'INSEE (v. tableau n° 1, page suivante).

Bien que plus conforme à la réalité patrimoniale, ce projet de modernisation de l'article 762 du CGI fut repoussé par le gouvernement. Nous étions cependant convaincus qu'il ne pourrait pas s'opposer encore très longtemps à une telle proposition. Nous avons poursuivi notre action de sensibilisation et d'explication.

En raison certainement de son appartenance au milieu notarial, le secrétaire d'État au Budget de l'époque, Maître Alain Lambert, a été plus sensible que ses prédécesseurs à la nécessité d'une actualisation.

mutation le soin de négocier la valeur du droit cédé.

(12) J.-P. Landrieux, *Calculs financiers et évaluations mathématiques en gestion de patrimoine*, Maxima, 1999, p. 13.

(13) J. Aulagnier, *Usufruit et nue-propiété dans la gestion de patrimoine*, Maxima-Laurent du Mesnil, 2^e éd., 1998, p. 64 à 113 ; J.-P. Landrieux, *Calculs financiers et évaluations mathématiques en gestion de patrimoine*, précité.

(14) J. Aulagnier, *Aspects économiques du démembrement de propriété*, Dr. & patr. 1995, hors série n° 1, p. 15.

(15) J. Aulagnier, *Évaluation des droits d'usufruit, de quasi-usufruit par la méthode d'actualisation des flux futurs*, Dr. & patr. 1999, n° 76, p. 64 et s.

Tableau n° 1 : Barème proposé au sénateur Marini, lors de la discussion de la loi de finances pour 2000

Âge de l'usufruitier	Homme		Femme	
	Usufruit	Nue-propriété	Usufruit	Nue-propriété
moins de 25 ans	80 %	20 %	85 %	15 %
de 25 à moins de 30 ans	75 %	25 %	80 %	20 %
de 30 à moins de 35 ans	70 %	30 %	75 %	25 %
de 35 à moins de 40 ans	65 %	35 %	70 %	30 %
de 40 à moins de 45 ans	60 %	40 %	65 %	35 %
de 45 à moins de 50 ans	55 %	45 %	60 %	40 %
de 50 à moins de 55 ans	50 %	50 %	55 %	45 %
de 55 à moins de 60 ans	45 %	55 %	50 %	50 %
de 60 à moins de 65 ans	40 %	60 %	45 %	55 %
de 65 à moins de 70 ans	35 %	65 %	40 %	60 %
de 70 à moins de 75 ans	30 %	70 %	35 %	65 %
de 75 à moins de 80 ans	25 %	75 %	30 %	70 %
de 80 à moins de 85 ans	20 %	80 %	25 %	75 %
de 85 à moins de 90 ans	15 %	85 %	20 %	80 %
de 90 à moins de 95 ans	10 %	90 %	10 %	90 %
plus de 95 ans révolus	5 %	95 %	5 %	95 %

2°/ Le barème de l'article 699 du CGI, loi de finances pour 2004

Constatant que « le barème déterminant les valeurs fiscales de l'usufruit et de la nue-propriété a été instauré en 1901 et n'a jamais été actualisé depuis cette date. Ce barème réservé aux seules mutations à titre gratuit ne traduit plus la réalité de l'espérance de vie en 2003 (...) il est proposé d'actualiser le barème déterminant les valeurs respectives pour tenir compte de l'espérance de vie actuelle et de la réalité économique (...) ». Enfin, nous étions entendus !

Un nouveau barème codifié dans l'article 669 du CGI a été substitué à celui contenu dans l'article 762.

En rapprochant le nouveau barème de l'ancien, on constate que le législateur a pris en compte, au moins en partie, les données démographiques actuelles (v. tableau n° 2).

Ce barème majore de 20 % la valeur de l'usufruit minorant d'autant la valeur de la nue-propriété, ce qui était évidemment souhaitable. Il a également introduit deux tranches supplé-

mentaires au-delà de 70 ans, en distinguant les usufruitiers âgés de 71 à 80 ans et ceux âgés de 81 à 90 ans.

Il rapproche la valeur « fiscale » des droits démembres de leur valeur « économique » calculée.

L'usufruitier le regrettera, le nu-propriétaire s'en félicitera. Les conséquences patrimoniales seront évidemment importantes.

B – Le contournement d'un barème obsolète

Face à la passivité et à la lenteur de l'administration fiscale, certains conseillers patrimoniaux, certains notaires avisés, ont imaginé des solutions permettant d'éviter l'application d'un barème inadapté.

Avec d'autres, nous avons imaginé des stratégies de contournement de l'article 762 participant de l'optimisation tant des préoccupations de vie que des préoccupations pour cause de mort. Dans le fond, on devrait remercier l'administration fiscale dont le conser-

vatisme a obligé les conseillers patrimoniaux à faire œuvre novatrice, offrant ainsi au conseil patrimonial un domaine d'intervention particulièrement fécond. L'administration fiscale ne voulant pas admettre cette inadéquation des bases d'évaluation des droits démembres, on était condamnés à en éviter l'application. De son côté, l'administration fiscale allait tenter d'en contester le bien-fondé.

Plutôt que de contester, le plus souvent sur le fondement de l'abus de droit, les stratégies proposées, le contrôleur fiscal aurait dû obtenir de son administration la réforme du barème.

Il n'est pas sûr que sans ce « stimulus fiscal » on aurait été aussi imaginatifs. Il est sûr que ce « stimulus » a contribué à faire du conseil patrimonial

un vrai « métier » capable de mobiliser autant d'étudiants et de faire de Clermont-Ferrand la référence en matière de gestion de patrimoine.

C'est à partir de l'élaboration de stratégies transmissives que s'est développée l'idée de montage optimal. Les processus traditionnels de transmission entre vifs étaient le plus souvent fondés sur les donations de nue-propriété.

La donation traditionnelle de la nue-propriété conduisait, soit à « surconsommer » les abattements, soit à « surtaxer » l'opération par une majoration de la base imposable résultant de l'utilisation de l'article 762 du CGI.

Le problème à résoudre était simple : comment éviter l'application de cet article ?

Rendons à César ce qui lui appartient. C'est Maître Pierre David, notaire, qui a imaginé le premier cette stratégie aujourd'hui classique : l'apport préalable de la nue-propriété à une société civile, suivi de la dona-

Tableau n° 2 : Comparatif de l'ancien et du nouveau barème

Âge de l'usufruitier	Nouveau barème de l'usufruit	Ancien barème de l'usufruit	Nouveau barème de la nue-propiété	Ancien barème de la nue-propiété
moins de 20 ans révolus	90 %	70 %	10 %	40 %
de 21 à 30 ans	80 %	60 %	20 %	50 %
de 31 à 40 ans	70 %	50 %	30 %	60 %
de 41 à 50 ans	60 %	40 %	40 %	70 %
de 51 à 60 ans	50 %	30 %	50 %	80 %
de 61 à 70 ans	40 %	20 %	60 %	90 %
de 71 à 80 ans	30 %	10 %	70 %	90 %
de 81 à 90 ans	20 %	10 %	80 %	90 %
plus de 91 ans	10 %	10 %	90 %	90 %

tion des parts. L'apport à société étant assimilé à une mutation à titre onéreux, la nue-propiété serait évaluée non par référence à ce « maudit article » mais par application de la « sage méthode du cash flow actualisé ». Il a fallu du temps pour imposer ce mode d'évaluation à l'administration fiscale. Il a été confirmé par la réponse ministérielle « Grosskost » du 28 juin 2005 : « Les parties demeurent libres de fixer le prix de l'usufruit et de la nue-propiété comme ils l'entendent. Dès lors l'évaluation de la nue-propiété d'un bien apporté à une société peut être fixée sans utiliser le barème de l'article 669 du CGI » (16). Le ou les apporteurs associés se réservant l'usufruit, la valeur des droits apportés était d'autant plus faible que leur espérance de vie était grande et que le rendement du bien était élevé. Les parts sociales évaluées conformément à la vraie valeur des droits apportés feraient ensuite l'objet de la donation-partage. Avantage supplémentaire, la société civile participerait de l'optimisation de la stratégie en évitant les risques de l'indivision. Tout semblait parfaitement correct. C'était sans compter sur le Comité consultatif pour la répression des abus de droit (CCRAD) et sur l'administration fiscale de contrôle qui, pendant près de vingt années, ont multiplié les procédures de redressement. Mais notre collègue Pierre Fernoux était là pour veiller au grain et pour

inviter le contribuable à entrer en résistance (17). Résistance payante puisque, après l'arrêt « Tabourdeau » (18) du 16 novembre 2004 qui semblait donner raison à l'administration fiscale, la Cour de cassation a enfin, dans l'arrêt « Botherel » du 3 octobre 2006 (19), validé ce type d'opération, « épilogue heureux d'un long combat »... La décision de la Cour de cassation contredit nettement la position du CCRAD. Il faut dire que le CCRAD a fait preuve d'une rigidité extrême, multipliant les décisions défavorables aux contribuables sur le critère de la « fictivité » de la société, détentrice de la seule nue-propiété (20). Constatons la pugnacité de l'équipe pédagogique de l'université d'Auvergne qui a engagé et gagné bien des combats, notamment contre l'administration fiscale. Si ce type de montage a été mis au point à l'occasion de la mutation à titre gratuit de la nue-propiété, pour contourner le barème fiscal de l'article 762, d'autres portant cette fois sur la mutation de l'usufruit ont dans le même temps, avec moins de succès, été imaginés pour profiter de la sous-évaluation fiscale de l'usufruit. Nous avons conçu des stratégies susceptibles d'être mises en place, soit dans un cadre familial : donation temporaire d'usufruit, soit dans un cadre sociétal : cession temporaire d'usufruit.

C – L'introduction de nouvelles portes de sortie du démembrement

Il nous semble que cette « durabilité » du démembrement, conséquence de l'allongement de la durée de vie, a eu une autre conséquence dont l'importance n'a pas encore été véritablement saisie.

Tout le monde reconnaît que le temps qui passe n'arrange pas nécessairement les rapports entre les hommes.

Les risques de conflits familiaux, de tension entre usufruitiers et nus-propiétaires augmentent. Ils trouvent leur fondement dans la survie prolongée d'un usufruitier qui n'en finit pas de vivre. Société d'impatience, avons-nous dit. Et puis, et surtout, avec le temps qui passe, il est possible que l'usufruit ne soit plus nécessairement adapté aux besoins de l'usufruitier qui n'a peut-être plus « envie » ou plus la « capacité » de gérer les biens soumis au démembrement. Il faudrait sortir de cette situation sans nécessairement devoir aller devant le juge pour invoquer l'abus de jouissance (21), qui d'ailleurs n'existe pas nécessairement.

Notes

(16) Rép. min. à QE n° 55175, JOAN Q. 28 juin 2005, p. 6466.

(17) P. Fernoux, SCI et démembrement de propriété : contribuables poursuivez la résistance !, Dr. & patr. 2001, n° 92, p. 33 et s. ; SCI et démembrement de propriété : vive la résistance !, JCP N 2001, n° 22-23, p. 978 et s.

(18) Cass. com., 16 nov. 2004, n° 02-17.147 ; P. Fernoux, SCI et démembrement, ou comment donner des bâtons..., BF Lefebvre n° 7/2005, p. 542 et s.

(19) Cass. com., 3 oct. 2006, n° 04-12.272 ; P. Fernoux, SCI et démembrement, l'épilogue heureux d'un long combat, Dr. fisc. 2007, n° 12, étude 302.

(20) V. D. Faucher et J.-J. Lubin, Rapport 2006 du Comité consultatif pour la répression des abus de droit : un rapport équilibré, RFN 2007, pratique 14.

(21) C. civ., art. 618.

Le législateur a compris (il a mis du temps) qu'il convenait de prendre acte de cet allongement du démembrement et de proposer des solutions pour éventuellement en sortir.

Nous l'avons dit plus haut, il existait une porte de sortie, particulièrement étroite, contenue dans l'article 1094-2 du Code civil. Le nu-propriétaire pouvait, uniquement lui, dans certaines circonstances, proposer la conversion de l'usufruit en rente viagère « (...) moyennant sûretés suffisantes et garanties du maintien de l'équivalence initiale (...) ». Cette conversion en rente avait pour conséquence de faire cesser le démembrement de propriété. Le nu-propriétaire, sans attendre la disparition de l'usufruitier, se trouvait seul propriétaire.

Cet article a été supprimé par la réforme du 3 décembre 2001. Le législateur civil lui a substitué l'article 759 ouvrant la faculté de conversion de l'usufruit à toutes les parties au démembrement.

Article 759 : « *Tout usufruit appartenant au conjoint sur les biens du prédécédé, qu'il résulte de la loi, d'un testament ou d'une donation de biens à venir, donne ouverture à une faculté de conversion en rente viagère, à la demande de l'un des héritiers nus-propriétaires ou du conjoint successible lui-même* ».

Certes ce droit n'est pas général, il est limité aux démembrements « subis » issus de la dévolution successorale. Mais n'est-ce pas l'essentiel des situations susceptibles d'en justifier l'emploi ?

Le législateur lui a reconnu une place importante, puisque la faculté de conversion n'est pas susceptible de renonciation. Il n'est pas possible d'en priver les héritiers.

Sage disposition qui permet une sortie élégante et équilibrée du démembrement.

Nous ne sommes pas cependant certains que les notaires, chargés d'en assurer la mise en œuvre éventuelle, soient convaincus de son utilité et qu'ils informent leurs clients de ce droit. Il y a probablement une terre de mission à défricher.

Si la durée du démembrement a posé problème aux praticiens, le développement des actifs monétaires et financiers dans le patrimoine des épargnants a été également source de nombreuses interrogations.

II – LA PRISE EN COMPTE DE LA DIVERSIFICATION DES PATRIMOINES

Point n'est besoin d'insister, le constat en a été fait depuis longtemps. La composition des patrimoines, particulièrement à compter du début des années 80, s'est fortement modifiée. La prédominance des actifs immobiliers et fonciers s'est progressivement réduite. La place des actifs mobiliers a considérablement augmenté (de l'ordre de 40 % du patrimoine global des ménages) (22).

On a eu cependant du mal à prendre acte de cette transformation pour en mesurer les conséquences. Et là encore l'école de Clermont-Ferrand a fait œuvre utile pour ouvrir les yeux des praticiens.

Pour les notaires, spécialistes incontestés de la propriété immobilière, le démembrement ne pouvait concerner que les biens immobiliers et fonciers. Encore aujourd'hui, on peut lire : « *Le démembrement est conçu pour le patrimoine immobilier. Ils sont faits l'un pour l'autre (...). Le juriste se délecte de ces certitudes : l'usufruitier perçoit les revenus fonciers et jouit du bien. Le nu-propriétaire profitera de la plus-value. Ces choses sont écrites et immuables* ».

Cette phrase étonnante a été dite et écrite en 2005 (23). Elle contient une fois de plus cette opposition infondée : à l'usufruitier les revenus, au nu-propriétaire les plus-values. Rien n'est moins juste, nous le montrerons dans la troisième partie.

Il faut dire que les notaires, comme les civilistes qui les ont formés, sont plus à l'aise avec les produits immobiliers qu'ils ne le sont avec les produits mobiliers, tout au moins certains d'entre eux.

Michel Grimaldi était de ceux qui avaient parfaitement perçu cette augmentation de la part relative des actifs mobiliers. Il voyait alors dans le démembrement appliqué à ces produits une situation gênante. Il utilisera le terme « *incommodant* » lors du colloque au Sénat de novembre 1994. L'usufruit aurait été « *déstabilisé* » par cette modification des patrimoines.

« *Il faut rappeler le développement des fortunes mobilières, spécialement des valeurs mobilières (...) celles-ci appellent des arbitrages répétés et urgents que le démembrement rend malaisés ; parfois elles prennent la forme de titres de capitalisation qui stérilisent l'usufruit (...)* » (24).

Quelles différences peut-on relever entre actifs immobiliers et actifs mobiliers ?

La propriété immobilière aurait pour elle la durée et la stabilité. Le nu-propriétaire, en conséquence, serait sûr de devenir un jour propriétaire. L'arbitrage (la vente) serait tout à fait exceptionnel (25). Pour Michel Grimaldi, « *la nue-propriété immobilière a devant elle la perpétuité de la toute propriété ; inexorablement, l'écoulement du temps travaille pour elle* ».

À l'inverse, la propriété mobilière, surtout dans un environnement monétaire et financier instable, serait sujette à des transformations fréquentes.

On a dû également admettre, ce qui est impensable pour les actifs immobiliers, que la durée de vie des biens meubles (maturité) puisse être inférieure à la durée de vie des usufruitiers. Le temps travaille contre le nu-propriétaire.

Notes

(22) A. Depondt, Le conseil patrimonial à l'aube du troisième millénaire, Dr. & patr. 1998, n° 61, p. 49.

(23) B. Savouré, Opportunités du démembrement de la propriété immobilière, Dr. & patr. 2005, n° 137, p. 79.

(24) M. Grimaldi, Aspects civils du démembrement, précité.

(25) C'est d'ailleurs en raison de la très faible probabilité de l'arbitrage du bien que dans la majorité des cas, en l'absence d'arbitrage, la plus-value était l'apanage du nu-propriétaire.

Pour Laurent Aynès, au titre des caractères de l'usufruit, « le nu-propriétaire retrouve la propriété du bien sans transfert, sans mutation » (26), certes, à une condition, rendue possible par le caractère immobilier du bien, c'est que le bien existe encore au jour de la cessation du démembrement de propriété.

Appliqué à l'immobilier, c'est possible ; appliqué à certains biens mobiliers, c'est plus incertain. Comment peut-on considérer que le vrai propriétaire d'un véhicule automobile soit le nu-propriétaire lorsque la durée de vie de ce véhicule est de dix ans alors que la durée de vie de l'usufruitier est de vingt ans ? Pour une fois, le mot « nu-propriétaire » a un sens, celui-ci est plus « nu » que « propriétaire ». Lorsque le démembrement cessera, le bien pourrait ne plus exister.

Autant le démembrement peut s'accommoder à la gestion d'un patrimoine immobilier stable, autant le démembrement constituerait une gêne qualifiée d'évidente pour les patrimoines mobiliers qui exigent des interventions rapides pas faciles à réaliser.

Les biens meubles sont composés de meubles meublants et objets mobiliers, d'actifs monétaires et d'actifs financiers plus ou moins complexes. Si le Code civil propose des règles de gestion assez précises relativement à l'usufruit des actifs immobiliers et fonciers, ce même code est nettement moins précis lorsqu'il s'agit des biens meubles.

La doctrine, d'une part, la jurisprudence, d'autre part, ont dû faire des efforts importants ces vingt dernières années pour compenser le silence du Code civil. Tant mieux dans une certaine mesure. La diversification des patrimoines, censée répondre à la diversité supposée des besoins, a obligé les conseillers patrimoniaux à solliciter des réponses quant à la nature et l'étendue des pouvoirs et droits des usufruitiers comme des nus-propriétaires.

Sans entrer dans le détail des règles de gestion propres à toutes ces catégories de biens, nous mettrons en avant deux points particulièrement importants qui ont fait débat au cours de ces vingt années, pour lesquels, au moins pour le premier, nous avons apporté nos propres réflexions :

- la réapparition du quasi-usufruit appliqué aux actifs monétaires ;
- l'émergence du concept d'universalité appliqué aux actifs financiers composant le portefeuille de valeurs mobilières.

A – Le quasi-usufruit ou la transformation de l'usufruit en propriété sur la chose

Compte de dépôt à vue, livrets d'épargne, plan d'épargne populaire (PEP), plan d'épargne logement (PEL), sous des formes variées, se sont multipliés. Les banques, dans l'exercice de leur métier, ont fait preuve d'imagination pour conquérir l'épargne des ménages.

Ces contrats bancaires sont nominatifs. Au décès de leur titulaire, ils sont le plus souvent clôturés. Si la succession est dévolue en usufruit au survivant des époux, alors cet usufruit s'exerce sur les capitaux issus de leur liquidation. Tant que les sommes en jeu étaient modestes, on ne se préoccupait pas vraiment des droits des héritiers sur ces biens. Les notaires chargés du règlement des successions s'occupaient des actifs immobiliers.

Mais avec la transformation des patrimoines, les capitaux issus des PEP et autres livrets représentent une masse patrimoniale importante.

Quels étaient les droits des héritiers sur ces biens ? Peu de réponses.

Insatisfaits de l'indifférence ou du silence des juristes sur ce sujet, nous nous sommes alors souvenus de l'article 587 du Code civil. Pour les biens qui disparaissent par le premier usage, comme l'argent, l'usufruitier aurait le droit de s'en servir, mais à charge de rendre à la fin de l'usufruit des choses équivalentes. Ce droit de disposer de

la chose était qualifié par la doctrine de quasi-usufruit, nous lui aurions préféré le terme de « quasi-propriété ».

Voilà bien une institution étonnante, offrant des droits importants à l'usufruitier, institution qui fait de lui un quasi-propriétaire qui peut disposer seul des capitaux ainsi soumis à son quasi-usufruit.

À la fin des années 1980, nous avons constaté que cette institution était parfaitement ignorée, ou tout au moins qu'elle n'était appliquée qu'aux seuls comptes bancaires et comptes de dépôt à vue, c'est-à-dire sur une part très marginale du patrimoine successoral. Conséquence, ce qualificatif de « quasi-usufruit » était le plus souvent oublié dans l'inconscient collectif des notaires.

Nous avons constaté que des sommes d'argent, de plus en plus importantes, apparaissaient lors de l'ouverture des successions. Que de l'argent était susceptible de « subir » un usufruit en provenance du dénouement, par exemple, des PEL, des nombreux livrets, des PEP, etc., et qu'au vu des capitaux en jeu, il devenait indispensable d'approfondir la nature de ce droit issu de l'article 587 du Code civil.

Les droits de l'usufruitier, comme ceux du nu-propriétaire, étaient complètement transformés par la nature consomptible des actifs monétaires. L'usufruitier comme le nu-propriétaire devenaient l'un et l'autre « propriétaires ». Propriétaires effectivement, mais pas de la même chose. L'usufruitier des capitaux, le nu-propriétaire d'une créance, exigible au décès de l'usufruitier, dont les débiteurs devraient être ses ayants droit (27).

Cette situation paradoxale pouvait permettre à l'usufruitier de détenir des capitaux parfois importants. Les

Notes

(26) L. Aynès, Les caractères de l'usufruit, Dr. & patr. 2005, n° 137, p. 43.

(27) Le débiteur pourrait être l'usufruitier lui-même s'il décidait de renoncer à son droit de quasi-usufruit.

fantasmes d'un usufruitier dépensier, vieillissant, se laissant circonvenir par quelque séducteur habile, totalement désargenté au jour de son décès, apparurent alors. Il fallait protéger le nu-propiétaire et tenter d'éviter une situation patrimoniale contre-nature. C'était ce sentiment-là qui était propagé dans les années 1980.

Dans le même temps, à la recherche d'une protection accrue pour les « futurs » veufs ou veuves, les notaires, gestionnaires de patrimoine, ont compris que le quasi-usufruit pouvait apporter une contribution intéressante aux préoccupations patrimoniales de leurs clients. Le droit d'usufruit permettait de combiner la propriété de revenus (pour les usufruitiers s'exerçant sur des biens frugifères) avec la propriété de capitaux (pour les usufruitiers s'exerçant sur des biens consommables). Situation « confortable », de nature à répondre à la diversité de leurs besoins.

L'usufruit, comme le quasi-usufruit, pouvant résulter de la volonté de l'homme, nous avons alors pensé que ses applications pouvaient être étendues.

C'est d'abord à propos des contrats d'assurance-vie que nous avons voulu étendre le quasi-usufruit. Constatant que, lors du dénouement des contrats d'assurance, les compagnies étaient débitrices d'un capital monétaire (28), en démembrant la clause bénéficiaire on allait nécessairement créer un « quasi-usufruit ».

En juin 1990, devant un public composé de conseillers patrimoniaux et d'assureurs, Porte Dauphine, nous avons proposé de ne plus recourir à la clause type : « *bénéficiaires mon conjoint, à défaut mes enfants, vivants ou représentés* », mais de lui substituer la clause suivante : « *bénéficiaires mon conjoint en usufruit seulement, mes enfants vivants ou représentés en nue-propiété* ». Notre proposition reçut un accueil poli.

Il faudra bien une bonne dizaine d'années pour que cette proposition se traduise de manière significative dans

les faits. Aujourd'hui, nul ne peut ignorer cette technique. La rédaction de la clause bénéficiaire a été peaufinée pour qu'elle soit mieux comprise de ceux à qui elle est proposée.

Cette clause a fait débat, particulièrement pour des raisons fiscales. L'administration fiscale, pour l'application de l'article 990 I du CGI, a considéré que s'il y avait quasi-usufruit, seul l'usufruitier était bénéficiaire, et donc il n'y avait qu'un seul abattement (29). La réponse ministérielle « Chatel » du 2 novembre 2004 a en effet précisé que « *l'usufruitier est le seul redevable de la taxe de 20 % dès lors qu'il est le bénéficiaire exclusif du capital décès* ».

Nous avons vivement critiqué cette affirmation totalement dénuée de justification (pouvoir régalién de l'Administration).

Mais tel est pris qui croyait prendre. En effet, la loi « TEPA » du 21 août 2007 (30) a exonéré de tout droit de mutation le conjoint survivant, ainsi que le partenaire pacsé (31). Cette disposition a été étendue aux contrats d'assurance se dénouant à leur profit. Conséquence, si le capital revient en quasi-usufruit au conjoint ou au partenaire, ce capital est définitivement exonéré de tout droit de mutation même pour la part revenant aux nus-propiétaires. On voit l'énorme porte qui s'ouvre aux contribuables pour échapper à la taxe de 20 % (32). Il devient bien difficile de payer des droits de mutation. Qui s'en plaindrait ?

Nous avons suggéré un autre domaine d'application du quasi-usufruit : faire porter conventionnellement le quasi-usufruit sur les biens dont la maturité serait inférieure à l'espérance de vie de l'usufruitier. À l'extinction de l'usufruit, le bien démembré a peut-être disparu, conséquence de la survie prolongée de l'usufruitier. Le nu-propiétaire ne peut que constater la disparition du bien (33). Situation désagréable. En revanche, si, par convention, l'usufruit sur « les biens qui se détériorent peu à peu par l'usage » a été qualifié de « quasi-usu-

fruit », l'usufruitier sera au moins redevable d'une créance de restitution égale à la valeur du bien au jour de la naissance de l'usufruit.

Parce que « *la consomptibilité d'une chose peut être aménagée par la volonté des parties* » (34), parce que « *l'usufruit est établi (...) par la volonté de l'homme* » (35), on a largement étendu le domaine du quasi-usufruit (36). Par exemple, on a imaginé un temps qualifier l'usufruit d'un portefeuille de quasi-usufruit (37). Il s'agissait de donner à l'usufruitier les moyens de le gérer et d'éviter ainsi l'immobilisme susceptible de résulter d'une opposition d'intérêts entre usufruitier et nu-propiétaire. On a renoncé à cette qualification. La jurisprudence est venue à point nommé proposer une qualification juridique assez bien adaptée aux exigences d'une gestion active.

B – Le portefeuille titres, une universalité de fait

La large diffusion des valeurs mobilières au cours des années 80 devait immanquablement porter à s'interroger sur les prérogatives des usufruitiers sur cette catégorie d'actifs.

C'est au milieu de nos vingt années de démembrement, exactement en novembre 1998, que la Cour de cassation (38) a qualifié le portefeuille

Notes

(28) Les paiements en unités de compte sont totalement ignorés.

(29) D'un montant de 152 500 euros.

(30) L. n° 2007-1223, 21 août 2007, loi « TEPA », précitée.

(31) CGI, art. 796-0 bis.

(32) CGI, art. 990 I.

(33) C. civ., art. 589.

(34) L. Aynès, Les caractères de l'usufruit, précité, p. 43.

(35) C. civ., art. 579 : « *L'usufruit est établi par la loi ou par la volonté de l'homme* ».

(36) V. F. Terré, L'influence de la volonté individuelle sur les qualifications, LGDJ, 1956.

(37) V. E. Naudin, Les valeurs mobilières en droit patrimonial de la famille, Defrénois, 2006, p. 201 : « *En conclusion que le quasi-usufruit soit étudié du point de vue de son objet comme de son régime, aucun obstacle de principe ne paraît s'opposer à son application aux valeurs mobilières* ».



titres d'« universalité » (39), faisant du portefeuille un véritable et nouveau « bien » (40).

Conséquence importante de cet arrêt, s'il est impossible à l'usufruitier de vendre un portefeuille de valeurs mobilières sans l'accord du nu-propriétaire, il est admis qu'il puisse vendre les titres le composant, mais sous certaines conditions.

Nécessité fait loi. Dans le souci de répondre aux préoccupations économiques des gestionnaires de portefeuille, confrontés à l'obligation d'agir ou de réagir avec promptitude, d'anticiper avec rapidité, pour répondre aux fluctuations économiques, afin de gérer efficacement le portefeuille titres (41), la Haute juridiction a autorisé « l'usufruitier d'un portefeuille de valeurs mobilières » à céder les titres, dans la mesure où ils sont remplacés. Il est plus facile de décider seul qu'à plusieurs.

La doctrine s'est félicitée de cette décision, les gestionnaires de patrimoine aussi.

Pour autant, au cours de ces dix dernières années, le débat doctrinal n'a pas cessé, particulièrement quand il s'est agi de donner un sens « à la conservation de la substance du portefeuille ».

1°/ Le droit de céder les valeurs composant le portefeuille

Pour donner à l'usufruitier le droit de céder, la Cour de cassation assimile le portefeuille titres à une universalité de fait, permettant ainsi de

concilier la pérennité du portefeuille avec l'aliénation des titres. Assimilation qualifiée d'« inutile » par certains auteurs (42), défendue avec conviction par d'autres (43).

C'est en déplaçant ainsi l'objet de l'usufruit des valeurs mobilières au portefeuille que la Cour a pu autoriser l'usufruitier à céder les titres quand il lui est en même temps interdit de disposer du portefeuille, qu'il doit restituer.

La gestion de portefeuille a évolué, considérant les diverses valeurs mobilières comme des composantes d'un portefeuille. Les valeurs sont des choses fongibles, substituables les unes aux autres, sans pour autant modifier la nature même de l'ensemble qui demeure le « portefeuille de valeurs mobilières ».

Les cessions de titres compris dans le portefeuille, suivies de leur rempla-

cement, ne sont plus considérées par la Cour de cassation comme des actes de disposition, mais plus simplement comme des actes d'administration que l'usufruitier peut faire seul.

L'obligation de remplacer est la contrepartie légitime du droit de disposer. L'absence de « consomptibilité » (44), reconnue par la doctrine et affirmée une nouvelle fois par la jurisprudence dans l'arrêt « Baylet » (45), rend obligatoire le remplacement des titres.

2°/ L'obligation de conserver la substance du portefeuille

L'association « cession et remplacement » doit permettre la conservation du portefeuille.

La Cour de cassation précise que l'usufruitier doit conserver la substance du portefeuille et le rendre au terme de l'usufruit. L'obligation de conserver

Notes

(38) Arrêt « Baylet », précité : « (...) si l'usufruitier d'un portefeuille de valeurs mobilières (...) est autorisé à gérer cette universalité en cédant des titres dans la mesure où ils sont remplacés, il n'en a pas moins la charge d'en conserver la substance et de le rendre (...) ».

(39) V. S. Piedelièvre, Universalité et gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, Dr. & patr. 2000, n° 82, p. 96.

(40) V. R. Libchaber, Le portefeuille de valeurs mobilières : bien unique ou pluralité de biens, Defrénois 1997, art. 36464, p. 65.

(41) V. P. Berger, La gestion par l'usufruitier d'un portefeuille de valeurs mobilières démembrées, Dr. sociétés, Actes pratiques, 1999, n° 48, p. 5.

(42) V. H. Lécuyer, Usufruit et portefeuille

de valeurs mobilières, Dr. & patr. 2005, n° 137, p. 57 et s.

(43) V. E. Naudin, Les valeurs mobilières en droit patrimonial de la famille, précité, p. 253 : « La consécration du portefeuille au rang des universalités de fait nous paraît cependant fondée, se recommandant in fine des particularités des marchés financiers, qui donnent une utilité certaine à l'appréhension unitaire de divers titres assurant la diversification des risques inhérents à cette forme d'investissement ».

(44) Les valeurs mobilières ont une autre utilité patrimoniale que dans leur aliénation, voir ci-après le quasi-usufruit.

(45) « (...) si l'usufruitier d'un portefeuille de valeurs mobilières, lesquelles ne sont pas consomptibles par le premier usage, est autorisé à gérer cette universalité (...) ».

la substance de la chose ne surprend pas, puisqu'elle est de la nature même du droit d'usufruit. L'article 578 du Code civil définit l'usufruit comme « (...) le droit de jouir des choses (...) à la charge d'en conserver la substance ».

Cette obligation de conserver la substance du portefeuille et de le rendre interpelle malgré tout le conseiller patrimonial. Que faut-il entendre par « substance d'une chose », et plus particulièrement par « substance d'un portefeuille titres » ?

D'une manière générale, conserver la substance de la chose signifie sauvegarder « ce qui fait qu'une chose est ce qu'elle est ». Une chose peut subir des transformations sans pour autant perdre son identité. La substance de la chose est conservée même si la matière qui la compose subit des altérations, à partir du moment où sa finalité, sa destination, est respectée. Pour Emmanuel Dockès, « *préservé la substance, c'est exclure la disparition, l'anéantissement complet du bien, mais non sa simple modification, ni même son altération* ».

Cette obligation doit-elle s'apprécier en nature et en valeur ?

La substance ne peut pas s'apprécier en nature, car alors cet article n'aurait aucun intérêt pour l'usufruitier dont la liberté de gestion des titres serait totalement impossible. L'usufruitier doit pouvoir librement organiser la structure du portefeuille, sauf à s'engager dans des opérations dites « spéculatives » susceptibles de mettre en cause l'existence « même » du portefeuille. Aucune identité physique ne peut être requise entre le portefeuille initial et celui qui sera rendu au terme du démembrement de propriété.

Mais l'usufruitier n'est-il pas garant de la destination du bien, qui, dans une certaine mesure, découlerait des orientations de gestion choisies par le précédent propriétaire ? La destination recouvre un mode d'utilisation du bien. Le défunt avait choisi de « bâtir » un portefeuille destiné à dégager dans le long terme des plus-values. L'usufruitier doit-il conserver cette

destination, alors qu'il serait peut-être désireux d'arbitrer au moins une partie de ces titres à risques en les réemployant dans des obligations sources de revenus ? Nous pensons que non, dans la mesure où les intérêts du nu-proprétaire sont convenablement sauvegardés par cet arbitrage.

Cette position n'étant pas partagée par tous, il serait probablement souhaitable que la « destination du portefeuille démembré » soit définie et précisée d'un commun accord par l'usufruitier et le nu-proprétaire qui, nous l'avons vu, se partagent l'exercice de cette prérogative essentielle. Une fois définie, l'usufruitier pourra gérer activement sans pouvoir changer l'affectation du bien. Cette recherche d'une affectation partagée du portefeuille est d'autant plus nécessaire qu'il est parfois bien difficile d'identifier la destination du portefeuille, telle que souhaitée par l'ancien propriétaire.

L'usufruitier est dans une certaine mesure « comptable » de la valeur du portefeuille. À la différence d'un propriétaire qui pourrait prendre le maximum de risques au point de tout perdre, l'usufruitier doit restituer un portefeuille et donc en préserver la valeur autant qu'il est possible.

Il est débiteur d'une valeur. Cependant, l'équivalence attendue en valeur ne peut pas être celle du portefeuille initial, car sa gestion s'est naturellement inscrite dans les aléas du marché. Mais il doit respecter un juste équilibre entre risque et rentabilité. Il doit gérer de façon à restituer le portefeuille, et donc le gérer de manière « prudente et équilibrée », c'est-à-dire en « bon père de famille » soucieux de préserver l'avenir. À défaut, le nu-proprétaire pourrait critiquer une gestion « à risques » et demander au juge que soient prises des mesures conservatoires.

3°/ La cession de titres non suivie de leur remplacement

Pour être libre de céder, l'usufruitier doit remplacer. Il est évidemment sur-

prenant de constater que le pouvoir de céder est justifié par un acte qui lui est postérieur.

On a posé alors le problème du défaut de remplacement. Que se passe-t-il si l'usufruitier, après avoir exercé un « droit conditionnel », omet de satisfaire à cette condition, c'est-à-dire oublie de remplacer ?

Le nu-proprétaire, qui constate que l'usufruitier méconnaît ses obligations, peut l'inviter à réparer cet oubli. Il ne fait aucun doute que le nu-proprétaire est en droit d'invoquer devant le juge l'abus de jouissance tel qu'il est prévu dans l'article 618 du Code civil : « *L'usufruit peut aussi cesser par l'abus que l'usufruitier fait de sa jouissance (...)* ».

Durant ces vingt années, il a été répondu, pas toujours avec certitude, aux nombreuses interrogations des conseillers patrimoniaux, provoquées, d'une part, par l'allongement de la durée du démembrement, d'autre part, par la variété des actifs patrimoniaux proposés.

Pour autant, la définition même de l'usufruit n'a pas changé. Dans la majorité des enceintes universitaires, l'usufruit demeure un droit grevant la propriété. L'usufruitier n'est toujours pas un propriétaire. C'est ce que nous regrettons. Nous proposons une nouvelle approche du démembrement de propriété et une reformulation de sa définition.

III – VERS UNE REFORMULATION DE LA PROPRIÉTÉ DÉMEMBRÉE

Le nu-proprétaire est-il, comme le suggère l'article 578 du Code civil, le seul propriétaire du bien ?

L'usufruit et la nue-proprété sont-ils vraiment des droits de nature différente ?

Qui emprunte le plus à la propriété, l'usufruit ou la nue-proprété ?

Le démembrement entraîne la constitution de deux droits réels : l'usufruit et la nue-proprété, qui s'exercent distinctement et indépendamment sur

un même bien, sans qu'il y ait pour autant indivision entre l'usufruitier et le nu-proprétaire.

Le démembrement doit être distingué de la propriété indivise. Dans l'indivision, les propriétaires (les indivisaires) d'un bien ont les mêmes droits sur ce bien et peuvent en profiter simultanément. L'indivision est source de droits concurrents (46). Les indivisaires ont, tant que dure l'indivision et à tout instant, des droits rigoureusement identiques.

Le démembrement conduit à une situation où, tout au contraire, usufruitier et nu-proprétaire ne seraient pas en position égale, ce qui les distinguerait des propriétaires indivisaires. L'usufruitier peut immédiatement utiliser le bien sujet à son usufruit, le nu-proprétaire doit attendre la fin de l'usufruit (c'est-à-dire généralement le décès de l'usufruitier) pour profiter de l'usage de son bien. Certes, on en convient, mais pour autant les droits possédés sont-ils si différents ? Nous ne le pensons pas.

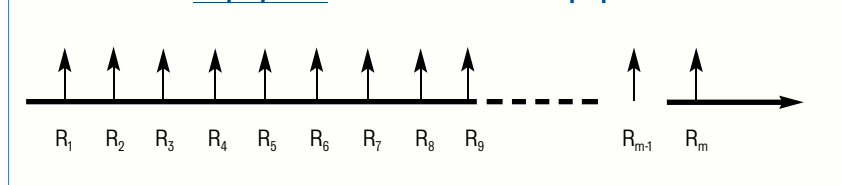
A – La propriété, l'addition de plusieurs droits

Le droit français définit la propriété en fonction des prérogatives du propriétaire : « *La propriété est le droit de jouir et de disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements* ». L'article 554 du Code civil définit ainsi le droit de propriété par addition des droits du propriétaire sur le bien.

Est pleinement propriétaire d'un bien, celui qui réunit dans ses mains les droits suivants :

- d'une part, le droit d'en jouir, c'est-à-dire de pouvoir en user librement (droit de jouissance directe : occuper un appartement), et d'en percevoir les fruits (droit de jouissance indirecte : encaisser les revenus générés par l'appartement) ;
- d'autre part, le droit d'en disposer, c'est-à-dire de pouvoir le vendre, ou d'en modifier la substance.

Graphique n° 1 : Le droit aux revenus du propriétaire



La propriété d'une chose confère à son titulaire des droits économiques (droits de percevoir les fruits, d'encaisser le prix de vente, etc.) mais également des droits politiques (droits de décider du mode de jouissance, droit de choisir son locataire, droit d'en modifier la substance, droit de décider de son arbitrage, etc.). Comment ces droits sont-ils exercés lorsque la propriété est « démembreée » ?

La propriété confère la propriété de tous les revenus futurs (R) générés par le bien pendant toute son existence (m) (v. graphique n° 1).

B – La répartition des prérogatives du propriétaire selon l'analyse juridique

La propriété est définie par l'addition de l'*usus* et de l'*abusus*. En conséquence, nombreux sont les civilistes qui considèrent le démembrement de propriété comme la séparation du droit d'usage et du droit de jouissance (« *usus + fructus* » serait le droit de l'usufruitier), du droit de disposer (*abusus* serait le droit du nu-proprétaire).

Par exemple, Jean-François Pillebout écrit : « *L'usufruit est traditionnellement considéré comme un droit réel. C'est en effet un élément du droit de propriété qui se trouve ainsi démembreé en deux droits distincts : celui de l'usufruitier, droit d'user et de tirer profit de la chose, et celui du nu-proprétaire, réduit au droit de disposer, d'ailleurs théorique mais qui est appelé à retrouver sa plénitude à l'extinction de l'usufruit* » (47). « *Le démembrement consiste à scinder le droit de propriété. L'usufruitier dispose du droit d'usage et des fruits. Le nu-proprétaire a un droit de disposer dans le respect des droits de l'usufruitier* » (48).

Cette présentation, largement majoritaire, est très discutable (49). Elle laisse croire que le titulaire du droit d'usufruit serait dépourvu du droit d'*abusus*, donc du droit de vendre, droit qui serait exclusivement dans les mains du titulaire de la nue-proprété. Elle laisse également penser que le nu-proprétaire serait dépouillé des fruits, qui seraient exclusivement dans les mains de l'usufruitier. Le nu-proprétaire aurait, lui, la faculté d'arbitrer le bien. Elle permet également de croire qu'au décès de l'usufruitier, l'usufruit rejoindrait la nue-proprété pour reconstituer la pleine propriété, ce qui n'est pas moins erroné (50), nous en avons déjà fait l'observation. De notre point de vue, cette analyse n'est pas fondée, ni juridiquement, ni économiquement. On ne peut pas considérer que la nue-proprété soit le droit de disposer de la pleine propriété, tant que celle-ci est démembreée. Jean-François Pillebout en

Notes

(46) V. H. Mazon, L'indivision, source de droits concurrents, cours AUREP 2005.

(47) J.-F. Pillebout, J.-Cl. Notarial Formulaire, V° Usufruit, Formule, Fasc. 10.

(48) P. Julien-Saint-Amand, Instruments juridiques de droit français constituant une alternative au trust, Dr. & patr. 2004, n° 132, p. 76.

(49) Malheureusement cette conception est encore largement partagée, certains assimilent la nue-proprété à l'*abusus*, laissant ainsi croire que le nu-proprétaire pourrait librement disposer de la pleine propriété. Par exemple, on relève, par P. Lelong, Vie française 24 juill. 1993, p. 34, la définition suivante « *La propriété pleine et entière d'un bien qu'il soit mobilier ou immobilier, n'est que l'addition de deux droits, celui de disposer (vendre le bien) : c'est la nue-proprété, et celui d'en jouir (percevoir les coupons, un loyer ou y habiter), autrement dit : l'usufruit* ».

(50) V. J. Aulagnier, Évaluation des droits d'usufruit, de quasi-usufruit et de nue-proprété, Dr. & patr. 1999, n° 76, p. 65.

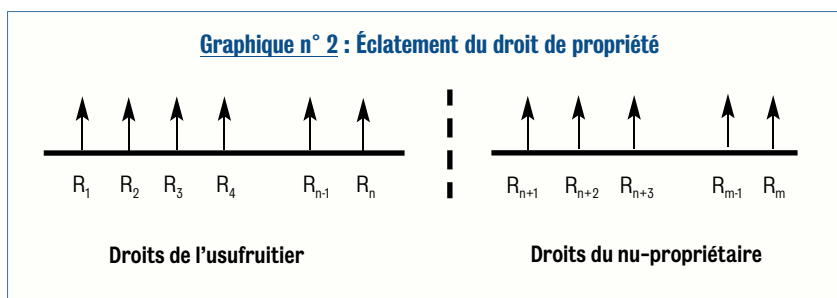
convient bien dans la mesure où il qualifie le droit de disposer de « *théorique* ». Le nu-propriétaire possède le droit de « disposition à terme » du bien, lorsqu'il s'en trouvera seul propriétaire. En effet, le démembrement de propriété est naturellement limité dans le temps. La pleine propriété, c'est-à-dire la propriété non partagée, sera forcément reconstituée un jour.

Il est vrai qu'à la lecture de l'article 578 du Code civil, on peut croire que le nu-propriétaire est bien propriétaire, puisque « *l'usufruit est le droit de jouir des choses dont un autre a la propriété (...)* ». Nombreux sont ceux qui en déduisent que cet « *autre* », qualifié de « nu-propriétaire », est donc propriétaire. Cette analyse inspire par exemple ceux qui ne peuvent se résoudre à reconnaître à l'usufruitier de parts sociales la qualité d'associé, considérant que le nu-propriétaire étant « propriétaire », il interdit naturellement à l'usufruitier d'être associé, puisque ne pouvant avoir la qualité de propriétaire.

Évidemment, les tenants de cette analyse traditionnelle ne peuvent accepter notre analyse qui qualifie le démembrement de « propriété partagée ».

C – Une propriété temporairement éclatée et partagée selon l'analyse économique

Démembrer la propriété d'un bien consiste à répartir, à partager, à faire « éclater » entre plusieurs personnes, au moins deux, les droits économiques et politiques attachés à ce bien. Pour nous, usufruitier comme nu-propriétaire empruntent également à la propriété des droits de nature identique. Ils partagent l'un et l'autre la propriété. Nous les considérons l'un comme l'autre comme des propriétaires. Le démembrement réaliserait un « partage de la propriété ». Pour Dominique Fiorina, « *le démembrement partage entre l'usufruitier et le nu-propriétaire les objectifs de rentabilité et de pérennité du bien* » (51).



1°/ La répartition

des « droits de jouissance »

En démembrement la propriété d'un bien par exemple loué, on attribue à l'usufruitier les premiers revenus durant la vie de cet individu, et au nu-propriétaire les revenus suivants générés par le bien à compter du décès de l'individu précédent. Leurs droits sur la chose s'exercent successivement et non pas, comme dans l'indivision, simultanément (v. graphique n° 2).

Si l'on suppose un bien dont la maturité probable (durée de vie) est de m années, capable de procurer des revenus pendant cette période, en démembrement la propriété revient à :

- attribuer à l'usufruitier les revenus de ce bien (la jouissance) sur une période débutant au temps 0 pour prendre fin au temps n , période égale à la durée de vie de l'usufruitier ;

- attribuer au nu-propriétaire les revenus de ce même bien (la jouissance) sur la période allant du temps n (date de disparition de l'usufruitier) au temps m (date de disparition du bien).

Quelles différences entre les revenus à percevoir par l'usufruitier en année $n - 1$ et les revenus à percevoir en année $n + 1$ par le nu-propriétaire ? Aucune, il s'agit toujours de revenus à percevoir demain dont chacun est propriétaire aujourd'hui.

Démembrement la propriété d'un bien consiste à répartir dans le temps entre plusieurs personnes les droits de jouissance qui lui sont attachés, qu'il s'agisse des droits économiques (revenus, plus-values) ou des droits politiques (arbitrage).

Les titulaires de ces droits, que ce soit du droit d'usufruit ou du droit de nue-propriété, peuvent en user, soit

par un usage immédiat (année 1) et à terme (année $n - 1$) pour le droit d'usufruit, soit par un usage à terme (année $n + 1$) pour le droit de nue-propriété. Perception et disposition immédiates s'il est usufruitier ; perception et disposition à terme s'il est nu-propriétaire seulement.

2°/ Le partage du droit de porter atteinte à la substance de la chose

Le propriétaire, en raison des pouvoirs qu'il détient, peut aller jusqu'à modifier « la substance de la chose ». Cette prérogative interdirait que l'on puisse qualifier l'usufruitier de « propriétaire » de la chose puisqu'il lui est fait obligation d'user de la chose sans en modifier la substance (52). Mais il en est de même du nu-propriétaire, à qui il est fait obligation, selon l'article 599 du Code civil, de ne pas nuire aux intérêts de l'usufruitier, donc à ne pas modifier la substance de la chose sans son accord.

Décider de modifier la substance de la chose, de modifier « ce qui fait qu'une chose est ce qu'elle est », suppose un accord de volonté de ceux qui partagent la propriété de la chose (53). Le droit de modifier la chose est partagé.

La vente est la forme ultime de la modification de la substance de la chose, puisqu'elle aboutit à remplacer la chose par une somme d'argent. Pas plus le nu-propriétaire que l'usufruitier ne peut décider de la vente du bien. Le droit de disposition est

Notes

(51) V. D. Fiorina, L'usufruit d'un portefeuille de valeurs mobilières, RTD civ. 1995, p. 44 et s.

(52) V. C. civ., art. 578.

également partagé entre usufruitier et nu-proprétaire.

Les pouvoirs de disposition du nu-proprétaire sont réduits à la nue-proprété, comme d'ailleurs pour l'usufruitier qui ne peut disposer que de son droit d'usufruit.

Tant que subsiste le démembrement, l'arbitrage du bien par le seul nu-proprétaire n'est pas possible. Il est donc difficile de qualifier le nu-proprétaire de propriétaire. Il n'a toujours pas acquis le pouvoir de disposer.

3°/ Le partage des plus-values

Il est souvent affirmé, pour justifier que l'usufruitier est moins – voire pas du tout – propriétaire que le nu-proprétaire, et de la différence de nature entre usufruit et nue-proprété, que le droit d'usufruit ne donnerait pas vocation à la plus-value éventuellement dégagée par le bien. La plus-value serait attachée au droit de nue-proprété, conséquence du droit d'*abusus* du nu-proprétaire.

Cette affirmation est totalement erronée, la plus-value est nécessairement répartie entre usufruitier et nu-proprétaire lorsqu'elle est constatée et réalisée. La loi du 23 juin 2006 portant réforme des successions (54) a d'ailleurs fait de cette règle du partage le principe lors de la vente d'un bien démembrement. Aussi, depuis le 1^{er} janvier 2007, la vente du bien détenu en démembrement de propriété doit faire l'objet, sauf convention contraire des deux parties, d'une répartition du prix de cession entre l'usufruitier et le nu-proprétaire.

La plus-value est consécutive à l'arbitrage d'un bien, c'est-à-dire à sa vente. Or le bien ne peut être vendu que par accord de l'usufruitier et du nu-proprétaire, qui en partagent la propriété. Cet accord a nécessairement exigé qu'ils conviennent préalablement d'une répartition du prix de cession, conforme à la valeur respective de leurs droits. La détermination de la valeur de leurs droits répartira nécessairement la plus-value constatée entre les deux cédants.

Comment a-t-on pu croire et faire croire que la plus-value appartenait au nu-proprétaire ?

Plusieurs explications peuvent être fournies. La plus judicieuse résulte du fait que l'arbitrage du bien, source de plus-value, suppose l'accord du nu-proprétaire et que celui-ci peut s'y opposer aussi longtemps que la propriété est partagée avec l'usufruitier. En retardant l'arbitrage au-delà de la vie de l'usufruitier, le nu-proprétaire devenu alors seul propriétaire s'attribue effectivement pour lui seul la plus-value.

Cette situation était d'autant plus facile à imaginer que le « temps d'attente », c'est-à-dire de survie de l'usufruitier, était plus court qu'aujourd'hui, l'espérance de vie de l'usufruitier étant sensiblement plus brève. Dans les conditions économiques des périodes passées, et en raison de la nature des biens possédés (actifs immobiliers et fonciers), il était probablement moins utile d'arbitrer ces actifs démembrement. Les actes de conservation étaient plus utiles à l'usufruitier que les actes de disposition.

Nous avons le sentiment que l'usufruit comme la nue-proprété sont bien des « morceaux de la pleine propriété ». Si ces morceaux sont vendus à un même acquéreur, le prix d'achat de la propriété sera partagé entre l'usufruitier et le nu-proprétaire, parce qu'ils partagent la propriété de la chose vendue.

Nous proposons de considérer qu'usufruitier comme nu-proprétaire partagent la propriété. Ils sont l'un et l'autre propriétaires de la chose soumise au démembrement.

Nous souhaiterions une autre écriture de l'article 578 du Code civil, par exemple : « *L'usufruit est le droit de jouir des choses comme tout propriétaire, à charge d'en conserver la substance* ».

Si la qualité de propriétaire était reconnue tant à l'usufruitier qu'au nu-proprétaire, il en résulterait que, partageant la propriété, ils devraient partager l'ensemble des prérogatives

attachées à la propriété. Tout acte de gestion relatif aux biens démembrement supposerait un accord de volonté.

Une telle exigence pourrait être aménagée, légalement ou conventionnellement. Les actes liés à la jouissance pourraient être exercés par l'usufruitier seul, sans recours au nu-proprétaire. Pour des actes de disposition, par exemple pour prendre des décisions en assemblée générale d'associés susceptibles de porter atteinte à la substance de la chose, l'usufruitier et le nu-proprétaire devraient désigner un mandataire commun. Il serait bien difficile alors de ne pas reconnaître à l'usufruitier la qualité d'associé (55).

Il nous faudra encore quelques années, et donc de la patience, pour faire « partager » l'idée que le démembrement est une forme originale de propriété « partagée ». Mais nous avons appris à être patients. ■

Notes

(53) Pour une opinion contraire, v. J.-P. Chazal, *L'usufruitier et l'associé*, Defrénois 2000, art. 37191, p. 745 : « le propriétaire est libre de détruire sa chose si bon lui semble ; par conséquent, l'unique et véritable propriétaire de la chose grevée d'usufruit est le nu-proprétaire (...) ».

Cette opinion nous paraît très discutable dans la mesure où le nu-proprétaire n'est pas capable, tant que dure l'usufruit, de détruire la chose puisqu'il ne peut nuire aux intérêts de l'usufruitier.

(54) L. n° 2006-926, 23 juin 2006, portant réforme des successions et des libéralités, JO 24 juin.

(55) On est encore loin du but au regard de la récente décision de la Cour de cassation qui approuve les juges du fond en ce qu'ils ont précisé que le propriétaire de parts sociales qui cède la nue-proprété de toutes ses parts dans la société civile, en n'en conservant que l'usufruit, a perdu concomitamment sa qualité d'associé ; quels que soient les droits de vote mis à sa disposition par les statuts de ladite société : Cass. 3^e civ., 29 nov. 2006, n° 05-17.009.

L'actualité de l'abus de la frontière entre abus de



Par **Pierre Fernoux**,
Maître de conférences
à l'Université d'Auvergne,
Chargé d'enseignement
aux

Universités de Paris II-Panthéon Assas et Paris IX-Dauphine,
Directeur du DU de Gestion internationale du patrimoine

Au cours de ces deux dernières années, différentes décisions tant du Conseil d'État que de la Cour de cassation ont subitement fait évoluer de manière considérable la notion d'abus de droit. Le Conseil d'État a ainsi non seulement remis au goût du jour la notion de fraude à la loi, mais introduit la notion de substance en tant qu'élément déterminant dans l'existence de l'abus de droit. Et c'est bien cette notion qui nous paraît permettre de mieux comprendre les évolutions récentes de la Cour de cassation dont on a peut-être cru un peu vite qu'elles remettaient en cause l'approche traditionnelle de la cour en la matière.

Voici bientôt dix ans, on avait défendu un schéma devenu maintenant classique. On veut parler ici de l'apport de la nue-propriété d'un immeuble suivi de la donation des parts aux enfants. Approuvée en cela par le Comité consultatif pour la répression des abus de droit (CCRAD), l'administration fiscale considérait en effet que ce schéma devait être sanctionné sur le fondement de l'abus de droit (1). D'apparence vindicative, cette chronique n'avait pas pour objet de dénoncer de manière particulière l'usage par l'administration fiscale de son pouvoir de contrôle et de redressement. Ce n'était qu'un clin d'œil. Qu'il soit juste que l'administration fiscale mette en œuvre l'abus de droit, on ne le conteste évidemment pas. Après tout, cet instrument de contrôle des agissements du contribuable mis à la disposition de l'administration fiscale n'est que la transposition dans le domaine fiscal d'une notion plus générale souvent connue sous le nom de « fraude à la loi » et dont on rencontre des applications dans toutes les branches du droit (2). En instituant un droit, le législateur poursuit un but bien connu au travers des motifs de la loi, ensuite éclairés par les débats parlementaires. Le droit doit alors être mis en pratique dans le respect de ce que l'on appelle les « intentions du législateur ». Comme le disait si bien Louis Josserand (3) : « De même qu'il existe un esprit des lois, et plus généralement un esprit du droit entendu objectivement et dans son ensemble, ainsi doit-on admettre l'existence d'un esprit des droits, inhérent à toute prérogative subjective, isolément envisagée, et, pas plus que la loi ne saurait être appliquée à rebours de son esprit, pas plus qu'un fleuve ne saurait modifier le cours naturel des eaux, nos droits ne peuvent se réaliser à l'encontre et au mépris de leur mission sociale, à tort et à travers : on conçoit que la fin puisse justifier les moyens, du moins

lorsque ceux-ci sont légitimes en eux-mêmes, mais il serait intolérable que les moyens, même intrinsèquement irréprochables, puissent justifier toute fin, fût-elle odieuse et inconcevable ».

En conséquence, toute utilisation d'une règle de droit contraire aux intentions du législateur relève de la fraude à la loi. Tel est le cas si cette règle est mise en œuvre dans le dessein de nuire à autrui, de porter atteinte à l'un de ses droits fondamentaux. Henri Capitant écrivait : « L'acte abusif est l'acte contraire au but de l'institution, à son esprit, à sa finalité » (4).

L'application de ce principe est ancienne et a pu fleurir, par exemple, aussi bien dans l'exercice du droit de propriété que dans la pratique des droits des associés dans une société. Les premières affaires sont cocasses, comme celle-ci par exemple. On a ainsi vu un propriétaire condamné à la destruction d'une cheminée construite sur le toit de sa maison parce que le principal mérite de celle-ci était d'obstruer totalement la vue de son voisin (5). Dans le domaine du droit des sociétés maintenant, qui ne connaît pas ce que l'on appelle l'« abus de majorité » ? La majorité des associés est en droit d'affecter systématiquement les bénéfices sociaux en réserve ou en report à nouveau. Pour autant, cette pratique ne peut être mise en place dans l'intention de nuire. Si c'est le cas, elle est justement sanctionnée par le juge (6). La décision peut en effet porter atteinte au droit tout aussi fondamental de tout associé, et notamment des associés minoritaires : le droit aux bénéfices. L'absence d'un intérêt sérieux et légitime justifie alors l'application de l'abus de droit. En sens inverse, l'intérêt social peut parfaitement légitimer l'absence de distribution et l'on s'écarte alors de la fraude à la loi (7). La fraude à la loi touche tout autant le droit administratif. Dans son cours

droit ou comment cerner droit et optimisation fiscale

de contentieux administratif (8), le président Odent rappelait ainsi que : « *Les administrés peuvent violer l'esprit de la loi, si, à seule fin d'obtenir les avantages attachés à une situation qui, en vertu d'un texte, y ouvre droit, ils se placent dans cette situation et en revendiquent le bénéfice tout en refusant d'accepter la contrepartie que le législateur avait en vue lorsqu'il a prévu les avantages correspondants* ».

À propos de l'abus de droit dans le droit administratif général, le commissaire du gouvernement Guillaume Goulard pouvait écrire dans ses conclusions sous l'arrêt relatif aux « fonds turbo » (9) : « *Il ressort que vous refusez l'application d'une loi à un particulier qui respecte la lettre de la loi mais qui en détourne l'esprit parce qu'il s'est placé par artifice dans la situation prévue par la loi, dans le but exclusif d'en retirer un avantage* ».

Dans ces conditions, comment le droit fiscal pourrait-il échapper à la fraude à la loi ? On conçoit en effet mal qu'un contribuable puisse mettre en œuvre une règle de droit dans le seul but de porter atteinte au droit d'un tiers, fût-ce le Trésor public. Ainsi, par exemple, en introduisant les différentes formes sociales dans le droit positif, le législateur n'a, à l'évidence, pas entendu que l'une d'entre elles soit dévoyée, détournée de son objet pour nuire aux intérêts du Trésor public. Si c'est le cas, il n'est pas besoin que le juge le dise pour que l'on conclue à l'existence d'une fraude à la loi, autrement dit d'un abus de droit. On est en présence de ce que le président Fouquet appelle « *l'usage anormal d'un droit légal* » (10).

C'est dans ce contexte que sont apparues les dispositions de l'article 156 quinquies de la loi du 13 janvier 1941, ancêtres de l'actuel article L. 64 du Livre des procédures fiscales (LPF). On a pu entendre que cette disposition réservait l'abus de droit aux seules

situations dans lesquelles un acte juridique pouvait être frappé de fictivité. Et sur ce fondement, d'aucuns estiment non conforme à l'esprit du texte l'idée selon laquelle l'abus de droit puisse viser les situations de fraude à la loi, en l'absence donc de toute fictivité d'un acte juridique. Disons immédiatement que, compte tenu de la date de la loi, il est évidemment parfaitement superflu de rechercher les intentions du législateur en la matière. En revanche, l'administration fiscale a, à l'époque, décrit clairement les situations auxquelles elle était confrontée et contre lesquelles elle entendait lutter par le biais de l'abus de droit. Ainsi, dans la circulaire du 31 octobre 1941 (11), on lit au numéro 530 que : « *Les fraudes les plus caractérisées constatées au cours des dernières années se sont souvent placées à l'abri de combinaisons ou de procédés habillés de formes juridiques difficilement contestables. L'Administration n'était pas, jusqu'à présent, en mesure d'assurer dans tous les cas la répression de ces fraudes* ».

Si donc l'administration fiscale entend disposer de moyens légaux pour contrecarrer des combinaisons ou des procédés habillés de formes juridiques

« *difficilement contestables* », c'est bien que les actes eux-mêmes ne peuvent être considérés comme fictifs. L'analyse du Conseil d'État dans l'arrêt du 10 juin 1981 est par conséquent bien conforme à l'esprit du texte initial, tout comme l'est l'approche de même nature adoptée par la Cour de cassation dans l'arrêt « Dozinel » (12). Au fond, cette évolution valide ce que M. Cozian écrit depuis longtemps. L'abus de droit vise à sanctionner deux types d'abus de droit : celui fondé sur la simulation et celui fondé sur la fraude à la loi (13).

Mais alors, quel est l'objet de l'article L. 64 du LPF lorsque l'abus de droit n'est pas fondé sur la fictivité d'un acte juridique ? La réponse à cette interrogation est très claire dans les conclusions du commissaire du gouvernement Lobry sous l'arrêt du 10 juin 1981 précité. Ainsi rappelait-il que cette disposition : « *N'a pas pour objet d'interdire au contribuable de choisir pour l'exercice de son activité économique le cadre juridique qu'il juge le plus favorable du point de vue fiscal* ».

« *Ce que cet article interdit ou plus exactement sanctionne, c'est la dissimulation juridique, c'est-à-dire la création d'une*

Notes

- (1) P. Fernoux, SCI et démembrement de propriété : contribuables... résistez !, Dr. & patr. 1998, n° 60, p. 29 et s.
- (2) L. Cadiet et Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, V° Abus de droit.
- (3) L. Jossierand, De l'esprit des droits et de leur relativité : théorie dite de « l'abus des droits », Dalloz, 1927.
- (4) H. Capitant, Sur l'abus des droits, RTD civ. 1928, p. 365. Dans le même sens, v. A. Colin, H. Capitant et L. Juliot de la Morandière, Traité de droit civil, Dalloz, 1953, t. II, p. 237, cité par O. Fouquet, in Fraude à la loi et abus de droit, Dr. fisc. 2006, n° 47, p. 1999 et s.
- (5) Cass. civ., 2 mai 1855, DP 1856, II, p. 9.
- (6) Cass. com., 6 juin 1990, n° 88-19.420, Bull. civ. IV, n° 171, D. 1992, jur., p. 56, note J.-Y. Choley-Combe.
- (7) CA Paris, 22 mai 1965, Fruehauf, JCP G 1965, II, n° 14274. Pour un abus de minori-

té, v., par exemple, T. com. Paris, 24 sept.

1991, Dr. sociétés 1992, n° 2, p. 10 et s.

(8) R. Odent, Contentieux administratif, Dalloz, 1978, p. 1921.

(9) CE, ass., 8 avr. 1998, n° 189179, Sté Gras Savoye ; CE, ass., 8 avr. 1998, n° 189180, Sté Essences et carburants de France ; CE, ass., 8 avr. 1998, n° 190556, Sté NSC Groupe, RJF 5/98, n° 563, p. 378.

(10) O. Fouquet, Optimisation fiscale et abus de droit, EFE-Litec, 1990, p. 53.

(11) BOCD 1941, n° 2179.

(12) Cass. com., 19 avr. 1988, n° 86-19.079, RJF 2/89, n° 250.

(13) M. Cozian, La théorie de l'abus de droit, in Les grands principes de la fiscalité des entreprises, Litec, 4^e éd., 1999, p. 22 ; Qu'est-ce que l'abus de droit ?, LPA 1991, n° 6, p. 5 ; La notion d'abus de droit en matière fiscale, Gaz. Pal. 17 au 19 janv. 1993, p. 2.

situation juridique purement artificielle, qui camoufle une situation au titre de laquelle des impositions sont légalement dues et qui continue d'exister derrière les apparences juridiques créées ».

Dans ce contexte, l'évolution récente de la jurisprudence tant du Conseil d'État que de la Cour de cassation présente beaucoup d'intérêt. En ce qui concerne le Conseil d'État, deux apports principaux doivent être observés : le retour à la notion générale de « fraude à la loi » au travers de l'arrêt « Janfin » (14), d'une part, la mise en évidence de la notion de « substance » dans les décisions « Pléiade » (15) et « Sagal » (16), d'autre part.

La Cour de cassation a, pour sa part, rendu un certain nombre de décisions importantes permettant au fond de mieux cerner la portée de la jurisprudence « RMC France » (17). On veut parler des arrêts « Société Audit Sud-Est » (18), « SAS Distribution Casino France » (19), « Botharel » (20) et « Saunier » (21). On rappelle que, dans la décision « RMC France », la Cour avait estimé que la transformation d'une société à responsabilité limitée en société anonyme (SA) préalablement à la cession des actions produisait des « effets multiples » qui, en eux-mêmes, s'opposaient à toute idée d'abus de droit, même si ce schéma permettait à la société acquéresse des titres de bénéficier d'un régime fiscal plus favorable au plan de l'application des droits de mutation à titre onéreux.

I – LES DERNIÈRES ÉVOLUTIONS DE LA JURISPRUDENCE DU CONSEIL D'ÉTAT

À la vérité, la décision « Janfin » paraît traduire le plus grand apport de cette construction jurisprudentielle au plan théorique. En effet, jusqu'alors, on avait plutôt tendance à penser que l'abus de droit devait être cantonné aux domaines visés par l'article lui-même : l'impôt sur le revenu, l'impôt sur les sociétés, l'impôt de solidarité

sur la fortune, la TVA, les droits d'enregistrement et la taxe professionnelle. Avec le retour à la notion fondamentale de fraude à la loi, le juge rejoint ainsi l'approche traditionnelle de l'abus de droit que l'on retrouve dans toutes les branches du droit. On partage ici l'opinion émise par le Président Martin lorsqu'il écrit : « Il semble que l'évolution de la jurisprudence, qui aboutit à une extension pratique de l'abus de droit, ne constitue peut-être pas la révolution que certains y ont vue : en réalité, elle scelle le retour aux grands principes du droit qui étaient présents avant la loi du 13 janvier 1941 » (22).

Maintenant, l'apport des décisions « Pléiade » et « Sagal » précitées paraît, au plan pratique, tout aussi déterminant. Le principe qu'elles dégagent donne en effet les clefs de la mise en œuvre de l'abus de droit dans toutes les situations classiques et permet de situer avec beaucoup plus de précision la frontière entre l'abus de droit et l'optimisation fiscale.

A – La décision « Janfin » et la fraude à la loi

Dans cette affaire, le schéma incriminé était celui utilisé par une société spécialisée dans le rachat de « coquilles », en l'occurrence la société Janfin. Ce type de société a pour activité la reprise de sociétés dont l'actif n'est

généralement plus composé que de trésorerie parce qu'elles ont procédé à la cession de leurs actifs, d'où leur nom usuel de « coquilles ».

En l'occurrence, le schéma mis en place n'était pas très compliqué. La société Janfin procédait au rachat des parts de la société « coquille » auprès des associés permettant à ceux-ci de profiter d'une imposition de la plus-value de cession de titres au taux de 27 %. Ils ne subissaient donc pas les conséquences de la distribution qui, à l'époque des faits, était soumise au barème progressif de l'impôt, avec, toutefois, le bénéfice de l'avoir fiscal. Une fois les titres acquis, la société Janfin procédait à la distribution des dividendes de la société rachetée, eux-mêmes assortis de l'avoir fiscal. Cette distribution effectuée, et donc en l'absence de tout actif, les titres de la « coquille » n'avaient plus aucune valeur. La société Janfin enregistrait donc en produits les dividendes et l'avoir fiscal correspondant et absorbait pour une très large partie ceux-ci par la moins-value constatée lors de la cession des titres de la « coquille » à une tierce société. L'impôt sur les sociétés dû par la société Janfin était finalement absorbé par l'avoir fiscal lié aux dividendes intégrés dans ses résultats. Et c'est bien ce montage que l'administration fiscale entendait contes-

Notes

(14) CE, 27 sept. 2006, n° 260050, Sté Janfin, Dr. fisc. 2006, n° 47, concl. L. Olléon, RJF 12/06, n° 1583, concl. L. Olléon, BDCF 12/06, n° 156 ; v. Y. Bénard, Dissuasion à l'anglaise : la double clef de la fraude à la loi, RJF 12/06, p. 1083 ; O. Fouquet, Fraude à la loi et abus de droit, précité.

(15) CE, 18 févr. 2004, n° 247729, RJF 5/04, n° 510, concl. P. Collin, BDCF 5/04, n° 65, obs. N. Chahid-Nourai, BGFE 3/04, p. 17, note J.-Cl. Parot, LPA 2004, n° 137, p. 17, note J.-Cl. Parot ; C. Acard, Banque et droit 2004, n° 95, p. 65.

(16) CE, 18 mai 2005, n° 267087, RJF 8-9/05, n° 910, concl. P. Collin, BDCF 8-9/05, n° 110, obs. N. Chahid-Nourai, BGFE 4/05.

(17) Cass. com., 10 déc. 1996, n° 94-20.070, RJF 7/05, n° 793 ; à propos de cette jurisprudence, v. J.-C. Parot, Opérations sur le capital. Pour une nouvelle lecture de la juris-

prudence de la Cour de cassation, Dr. fisc. 1998, n° 6, p. 186 et s. ; P. Serlooten, La modernisation progressive du droit fiscal des affaires, Dr. fisc. 1998, n° 14, p. 454 et s. et obs. P. Dibout, in Dr. fisc. 1997, n° 17.

(18) Cass. com., 31 oct. 2006, n° 05-14.254, RJF 2/07, n° 240.

(19) Cass. com., 20 mars 2007, n° 05-20.599, RJF 8-9/07, n° 993.

(20) Cass. com., 3 oct. 2006, n° 04-14.272, Dr. fisc. 2007, n° 12, p. 18, cité sous P. Fernoux, SCI et démembrement de propriété : l'épilogue heureux d'un long combat, Dr. fisc. 2007, n° 12, p. 12 et s.

(21) Cass. com., 15 mai 2007, n° 06-14.262, RJF 8-9/07, n° 994.

(22) Entretiens du Palais Royal : La frontière entre l'abus de droit et optimisation fiscale s'est-elle déplacée ?, Dr. fiscal 2007, n° 47, p. 8 et s.

ter sur le fondement des dispositions de l'article L. 64 du LPF. La société Janfin, elle, ne l'entendait pas de cette oreille, prétendant qu'il s'agissait en l'occurrence de l'utilisation de l'avoir fiscal en tant que moyen de paiement de l'impôt sur les sociétés, domaine qui échappait totalement à l'abus de droit, puisque non prévu par les dispositions légales.

Or, à l'époque de la décision, la question de l'utilisation de la théorie de la fraude à la loi en dehors du champ d'application de l'article L. 64 du LPF n'avait jamais été traitée par le juge de l'impôt. Seuls Maurice Cozian et Florence Deboissy avaient évoqué cette possibilité (23). Ils entrevoyaient en effet cette ouverture en rappelant (24) que, à l'origine, la sanction des abus de droit en matière fiscale était une construction prétorienne. Ainsi notaient-ils à juste titre que « *les théories de la simulation et de la fraude à la loi ont fourni à l'Administration les armes propres à sanctionner l'abus de droit sans le support d'aucun texte* », et ils concluaient plus loin que (25) : « *Pour les matières non visées par la loi spéciale, le droit antérieur reste applicable : il n'est nullement abrogé par la loi nouvelle. La sanction de l'abus de droit ne sera pas, en ce cas, fondée sur l'article L. 64 du Livre des procédures fiscales, mais sur les pouvoirs généraux de redressement de l'Administration* ».

Et c'est bien cette analyse que reprit en l'occurrence le Conseil d'État dans l'arrêt « Janfin ». Il ne reconnut pas à l'administration fiscale le droit de remettre en cause le schéma mis en place par la société Janfin sur le fondement de l'article L. 64 du LPF lui-même. En effet, selon lui, le montage ne permettait à la société que « *d'utiliser l'avoir fiscal en tant que moyen de paiement de l'impôt sur les sociétés* ». Dans la mesure où cette utilisation ne déguisait ni la réalisation, ni le transfert de bénéfices ou de revenus, les dispositions de l'article L. 64 demeuraient inapplicables. Pour autant, il admit clairement que l'administration fiscale

aurait pu se fonder sur la théorie de la fraude à la loi « *pour écarter les actes qui, recherchant le bénéfice d'une application littérale des textes à l'encontre des objectifs poursuivis par leurs auteurs, n'ont pu être inspirés par aucun motif autre que celui d'é luder ou d'atténuer les charges fiscales que l'intéressé, s'il n'avait pas passé ces actes, aurait normalement supportées eu égard à sa situation et à ses activités réelles* ». Ainsi était donc validée l'analyse des auteurs précités.

Ceci posé, quelles peuvent être alors les conséquences de cette avancée jurisprudentielle ? En quelles matières, tout d'abord, l'administration fiscale pourrait-elle mettre en pratique la fraude à la loi ? En vérité, il n'en manque pas. On peut penser par exemple aux différentes taxes telles que la taxe sur les salaires ou les taxes foncières. On remarque tout de même que ce champ d'application reste restreint.

Maintenant, au plan de la mise en œuvre même de la procédure et de ses conséquences, il est clair que l'emploi de la fraude à la loi en dehors donc de l'article L. 64 du LPF ne permet pas à l'administration fiscale :

- de provoquer un renversement de la charge de la preuve par le biais de la saisine du CCRAD et l'obtention d'un avis favorable de ce dernier. Celui-ci est parfaitement incompétent pour en connaître ;

- de prétendre assortir le redressement de la pénalité de 80 % de l'article 1729, b, du Code général des impôts (CGI). La lecture de ce texte est sans appel. Celle-ci est en effet réservée aux situations frappées d'abus de droit « *au sens de l'article L. 64 du Livre des procédures fiscales* ». Au plan des obligations de l'administration fiscale, par ailleurs, on peut penser que la décision de mettre en œuvre la fraude à la loi pourrait être prise hors l'assentiment de l'inspecteur départemental. L'article R. 64-1 du LPF réserve là aussi explicitement l'intervention de ce fonctionnaire aux situations relevant de l'abus de droit

de l'article L. 64. Cela dit, en pratique, on peut penser que celui-ci interviendrait tout de même dans une hypothèse de fraude à la loi, tant en raison de la nouveauté que représenterait la décision qu'au regard de la portée de celle-ci. Pour autant, le défaut de visa de la proposition de redressement par ce supérieur hiérarchique de l'inspecteur ne pourrait constituer alors un vice de forme susceptible d'être sanctionné par le juge. Ces éléments établis, il ne faut par ignorer les éventuelles difficultés liées à la mise en œuvre de la théorie de la fraude à la loi. Prenant en exemple l'application d'une convention fiscale internationale, le Président Philippe Martin faisait justement observer (26) que l'intention des auteurs d'une norme juridique n'est pas toujours aisée à appréhender.

Pour autant, il est des cas où cette intention est davantage palpable. La jurisprudence la plus récente rendue précisément dans le prolongement de l'arrêt « Janfin » permet de l'illustrer tout à loisir. En effet, à la suite de cette décision et après avoir d'abord agi sur le fondement de l'article L. 64 du LPF dans des hypothèses semblables, l'administration a voulu fonder le même redressement non plus sur l'article L. 64 du LPF, mais sur la théorie générale de la fraude à la loi, mettant ici en œuvre une substitution de base légale comme la loi l'y autorisait. En l'occurrence, la chose était rendue possible parce que cette substitution ne portait atteinte à aucune des garanties fondamentales du contribuable.

Notes

(23) M. Cozian et F. Deboissy, Garanties et domaine de la procédure de répression des abus de droit, R.J.F. 2/93, p. 99 et s.

(24) M. Cozian et F. Deboissy, Garanties et domaine de la procédure de répression des abus de droit, précité, spécialement, p. 105.

(25) M. Cozian et F. Deboissy, Garanties et domaine de la procédure de répression des abus de droit, précité, spécialement, p. 106.

(26) Entretiens du Palais Royal : La frontière entre l'abus de droit et optimisation fiscale s'est-elle déplacée ?, précité, p. 11.

Dans cette affaire, deux décisions en sens contraire sont intervenues, celles des cours administratives d'appel de Paris et de Douai (27). Alors que la première estime que les éléments constitutifs de la fraude à la loi ne sont pas réunis, la seconde conclut en sens inverse considérant que les intentions du législateur qui a institué l'impôt sur les sociétés n'ont pas été respectées. Pour se prononcer, les deux juridictions ont par conséquent d'abord recherché l'intention exprimée par le législateur lors de l'introduction de l'impôt sur les sociétés dans le droit positif. Celle-ci était clairement « *d'éviter la double imposition d'un résultat d'abord au titre de l'impôt sur les sociétés entre les mains de la société distributrice, ensuite au titre de l'impôt sur le revenu* » entre les mains des bénéficiaires des dividendes. Il entendait permettre de la sorte un développement de la place boursière de Paris. Dans ces conditions, par essence, le transfert de l'impôt sur les sociétés n'était pas totalement étranger à ces intentions. En effet, dès lors, contrairement au contribuable physique, une personne morale ne pouvait prétendre au remboursement d'un avoir fiscal non imputé, le transfert pouvait permettre d'éviter cet inconvénient. Une fois acquis les titres le bénéficiaire de la distribution, donc de l'impôt sur les sociétés, pouvait de la sorte assurer l'absence de double imposition en utilisant lui-même l'impôt sur les sociétés en tant que moyen de paiement de l'impôt. L'opération était bien mise en place dans un but fiscal, mais il était difficile de considérer pour autant qu'elle était étrangère à l'intention du législateur. Encore une fois, grâce à ce transfert, la double imposition était bien évitée ce qui était précisément le but assigné à la règle de droit par le législateur.

Cela dit, les deux décisions montrent que l'existence ou non d'une fraude à la loi peut simplement dépendre des conditions dans lesquelles le transfert en cause intervient. Et c'est bien l'exa-

men des circonstances de fait qui, nous semble-t-il, établit l'absence de contradiction entre les deux décisions.

Dans l'affaire jugée par la cour de Paris, des sociétés détentrices d'avoirs fiscaux avaient transmis la propriété ou la disposition de titres, au moyen de vente à réméré, à une banque qui, elle, était à la recherche de moyens de paiement de l'impôt sur les sociétés dû par les sociétés du même groupe. Le juge observe que les opérations en cause n'avaient pas abouti à un renforcement des fonds propres des entreprises distributrices de dividendes, mais seulement au fond « *à un partage de l'avoir fiscal avec les prêteurs ou vendeur à réméré* ». Pour lui, « *sous cet angle* », les opérations « *étaient étrangères à l'intention du législateur* », sans pour autant s'écarter « *au point de leur être contraires* ». L'absence de fraude à la loi tenait simplement au fait que le transfert d'avoir fiscal avait malgré tout « *permis que ne soient pas doublement imposés, par le biais d'un avoir fiscal, dont ni le principe ni le montant n'était contesté, les dividendes des titres empruntés ou achetés à réméré par la banque (...), conformément aux intentions du législateur* ». Le transfert avait par conséquent permis à l'impôt sur les sociétés de jouer son rôle : éviter la double imposition d'un résultat.

Pourquoi, dans ces conditions, la cour de Douai est-elle parvenue à une conclusion contraire validant la fraude à la loi à laquelle prétendait l'administration ? Les faits l'expliquent très bien. Dans l'affaire précédente, les sociétés parties prenantes de l'opération étaient étrangères l'une à l'autre. Et le transfert de l'impôt sur les sociétés trouvait tout son sens. Alors qu'il ne pouvait être utilisé convenablement par une société, il était transmis à une autre société en même temps que les dividendes attachés aux titres eux-mêmes. Cette dernière l'utilisait ensuite bel et bien en tant que moyen de paiement de l'impôt sur les sociétés.

Dans l'affaire précitée soumise à la juridiction de la cour de Douai, il en allait tout différemment. Une société spécialisée dans le rachat de coquilles financières avait racheté les titres de sociétés appartenant au même groupe. L'ensemble des sociétés était de surcroît dirigées par une seule et même personne. Suite au rachat, la première des sociétés décidait d'une distribution de dividendes assortie de l'impôt sur les sociétés correspondant. Jusque là les choses étaient conformes aux intentions du législateur. Mais à être trop malin... En effet, cette distribution intervenue, la société acquéresse revendait les titres des sociétés initialement acquises à des sociétés « *appartenant toujours au même groupe* ». Par différence avec la valeur des titres acquis avant distribution, une *moins-value de cession* d'un montant quasiment équivalent aux dividendes perçus apparaissait, « *éliminant à elle seule l'imposition de ceux-ci* ». Pour finir, la société acquéresse utilisait l'impôt sur les sociétés accompagnant les dividendes en tant que moyen de paiement de l'impôt sur les sociétés dû, non à raison des dividendes recueillis, « *mais au titre des autres opérations profitables qu'elle réalisait* ». Pour toutes ces raisons, les faits étaient donc fondamentalement différents de ceux présents dans l'opération soumise à la cour de Paris.

Or, c'est bien cet enchaînement d'opérations au sein d'un même groupe, même si celui-ci était informel, qui conduit la cour à admettre l'existence d'une fraude à la loi. Elle ne manque pas au demeurant d'insister, non seulement sur l'identité du dirigeant de toutes les sociétés et sur le rôle qu'il jouait dans la mise en place de ces opérations, mais également sur le fait « *que celles-ci ne pré-*

Notes

(27) CAA Douai, 13 mars 2007, n° 04DA00980, SA Henri Goldfarb ; CAA Paris, ass. plén., 15 mars 2007, n° 04PA003397, SA Axa, Dr. fiscal 2007, n° 50, comm. 1049, note E. Meier et R. Torlet.

« sentaient pas, pour la société acquéresse, un réel intérêt économique et financier compte tenu de la brièveté de la période de détention des titres initialement acquis ». Elle note enfin la quasi égalité entre le montant des dividendes recueillis par la société acquéresse et la moins-value constatée lors de la cession, après distribution, des titres des sociétés acquises. Les opérations ne présentaient, selon elle, qu'un intérêt purement fiscal sans qu'à aucun moment l'on puisse les rattacher à l'intention du législateur. Au fond, en prenant appui sur l'absence d'intérêt économique, la cour de Douai stigmatise le manque de substance économique des opérations réalisées.

Autrement dit, la notion de substance que l'on va maintenant aborder reste déterminante, que l'action de l'administration soit fondée sur l'abus de droit de l'article L. 64 du LPF ou sur la théorie générale de la fraude à la loi.

B – Les décisions « Pléiade » et « Sagal » et la notion de « substance »

Ces deux décisions ont frappé deux sociétés situées en France qui avaient participé au même schéma. Avec deux autres sociétés également françaises, elles avaient contribué à la création d'un holding luxembourgeoise de la loi de 1929, à hauteur de 25 % chacune. Le holding était entièrement dirigée par une banque luxembourgeoise. À l'aide des fonds ainsi recueillis, le holding avait réalisé des placements financiers. Bénéficiant au Luxembourg d'un régime fiscal de faveur, les dividendes et les plus-values de cession recueillis par le holding ne supportaient aucun impôt dans ce pays. Comme les sociétés françaises s'étaient placées par ailleurs sous le régime des sociétés mères et filiales des articles 145 et 216 du CGI, elles purent donc ainsi percevoir les dividendes du holding luxembourgeoise et le *boni* de liquidation apparu lors de la disso-

lution de celle-ci en franchise de tout impôt, sous réserve bien entendu de l'imposition de la quote-part pour frais et charges de 5 %.

Le Conseil d'État considéra que le montage ainsi proposé à sa juridiction relevait de l'abus de droit parce qu'il manquait de substance. Le président Fouquet remarquait ainsi que la société luxembourgeoise « *n'était que l'instrument de la banque qui l'avait créée, sans participation réelle des cinq autres associés, pourtant majoritaires au total, à la vie sociale et à la gestion* » (28). Le fonctionnement même du holding ne fut donc pas contesté. Simplement, le juge estima que celui-ci était dépourvu de substance pour les sociétés françaises parce que celles-ci ne participaient pas du tout à la vie sociale. C'était par conséquent bien la substance juridique du holding qui était remise en cause.

Autrement dit, en sens inverse, on peut parfaitement imaginer un schéma d'optimisation fiscale sans risque fiscal, si l'on s'assure de la substance des instruments juridiques sur lesquels il repose. Le Conseil d'État a de nouveau mis en œuvre ce principe dans l'arrêt « Persicot » en date du 28 février 2007 (29).

En l'occurrence, en effet, les associés d'une SA à prépondérance immobilière avaient cédé en juillet 1981 leurs actions à une société civile qui fonctionnait depuis 1977 et dont l'objet était la gestion d'un patrimoine mobilier et immobilier. En novembre 1981, la SA rachetait les mêmes titres à la société civile en remettant à celle-ci, en contrepartie, des immeubles ou des droits portant sur des immeubles. Ainsi les biens immobiliers étaient-ils sortis de l'actif du bilan de la SA. Pour les associés de cette société, la solution était fiscalement intéressante parce qu'ils échappaient de la sorte à toute taxation de la plus-value dès lors que la cession portait sur les titres d'une société à prépondérance immobilière détenus depuis plus de vingt-deux ans (30).

L'administration fiscale estimait l'abus de droit constitué parce que la société civile n'était, selon elle, qu'un instrument de portage momentané des actions de la SA, participant donc d'un schéma dont le but était exclusivement fiscal. La Haute juridiction administrative ne l'entendit pas de cette oreille. Elle se fonda sur l'antériorité de la société civile « *et l'accomplissement par celle-ci d'une activité réelle de gestion de patrimoine* » pour sanctionner l'abus de droit mis en œuvre par l'administration fiscale. En d'autres termes, elle se fonda sur la constatation de la substance de la société pour rejeter toute idée d'abus de droit.

Dans un commentaire sous cet arrêt, le président Fouquet rappelle de la sorte que « *l'absence de poursuite d'un but exclusivement fiscal (critère subjectif)* » peut être déduite « *d'éléments objectifs tels que la réalité de la substance juridique et économique de la société* » (31).

II – LES DERNIÈRES ÉVOLUTIONS DE LA JURISPRUDENCE DE LA COUR DE CASSATION

Elles sont matérialisées par les décisions « Société Audit Sud-Est », « SAS Distribution Casino France », d'une part, « Botherel » et « Sautier », d'autre part. Dans les deux premières citées, il s'agissait de l'opération consistant en l'apport du bien à une société suivi rapidement de la cession de droits reçus en contre-

Notes

(28) O. Fouquet, Abus de droit : éclaircie ?, *Rev. adm.* 2005, n° 347, p. 482 et s.

(29) CE, 9^e et 10^e sous-sect., 28 févr. 2007, n° 284565, Persicot, *Dr. fisc.* 2007, n° 14, p. 47, comm. O. Fouquet.

(30) À l'époque des faits, une société soumise à l'impôt sur les sociétés pouvait être considérée comme une société à prépondérance immobilière, ce qui n'est plus le cas depuis 2004 avec les dispositions de l'article 150 UB du CGI, qui réserve ce régime aux sociétés de personnes.

(31) O. Fouquet, comm. sous CE, 9^e et 10^e sous-sect., 28 févr. 2007, précité, p. 52 et s.

partie de l'apport. Dans les affaires « Botherel » et « Saunier », on était en présence d'une vieille connaissance, l'apport de la nue-propriété d'un bien suivi de la donation des parts reçues en contrepartie de l'apport.

A – L'opération d'apport-cession

Dans les affaires « Société Audit Sud-Est » et « SAS Distribution Casino France », les faits étaient quasiment identiques :

- une société A apportait, selon le cas, soit un immeuble (32), soit un fonds de commerce (33) à une société B créée pour les besoins de la cause avec une société C ;

- la société A cédait ensuite les titres B reçus en échange de son apport à la société C.

Dans l'arrêt « SAS Distribution Casino France », un élément supplémentaire intervenait. Une fois les titres de la société civile acquis auprès de la société apporteuse du fonds de commerce, la SAS absorbait peu de temps après la société civile devenue propriétaire du fonds.

On l'a compris, ce savant montage permettait au fond la réalisation d'une vente de l'immeuble ou du fonds de commerce en faisant l'économie des droits de mutation correspondants. Seuls étaient dus les droits propres à la cession de droits sociaux. Pour valider les décisions des cours d'appel et donc l'abus de droit, la Cour de cassation valida les motifs retenus par celles-ci, à savoir :

- le court délai écoulé entre les deux opérations d'apport de l'immeuble ou du fonds, d'une part, et de cession des droits sociaux correspondants, d'autre part ;

- que, dans l'arrêt « Société Audit Sud-Est », celle-ci, acquéresse des droits sociaux, avait vocation à percevoir les revenus de la société civile ;
- que, dans la décision « SAS Distribution Casino France », l'opération d'apport-cession avait été réalisée « en dehors de toute prise de risque inhé-

rente à l'apport en société et en dehors de toute logique économique ».

On voit très clairement que le fondement de ces décisions peut parfaitement être rapproché de l'analyse du Conseil d'État. En effet, c'est bien la substance des sociétés civiles interposées qui est remise en cause. L'apport-cession était bien réalisé en dehors de toute logique économique, d'où le but exclusivement fiscal de l'opération. De plus, dans la décision « Société Audit Sud-Est », la Cour de cassation observe que le même jour que l'apport, une convention était intervenue entre la société apporteuse et la société Audit Sud-Est, aux termes de laquelle celle-ci s'engageait à acquérir la totalité des titres recueillis par la première citée lors de l'apport.

Les sociétés finalement détentrices des titres de la société civile auraient donc pu tout aussi bien faire acquérir les biens directement par cette société civile. Au terme du processus, leur situation juridique et économique aurait été identique. Elles auraient détenu les biens de manière indirecte au travers d'une société civile. La différence entre ces deux schémas est par conséquent exclusivement fiscale.

L'affaire « SAS Distribution Casino France » était encore davantage caractéristique de l'absence de substance de la société civile interposée et donc du schéma. S'il s'agissait effectivement, pour la SAS, d'absorber finalement la société civile détentrice du fonds de commerce, on voit mal la raison juridique et/ou économique justifiant l'interposition de cette société. Il était si simple d'acquérir directement le fonds de commerce. On l'a compris, la simplicité juridique était ici l'ennemie du bien-être fiscal. Autant dire que le choix du schéma n'était dicté que par des raisons fiscales.

Se pose alors la question de l'applicabilité à ces situations de la notion d'« effets multiples » consacrée par la Cour de cassation dans l'arrêt de

principe « RMC France ». À la vérité, on croit pouvoir dire que, pour qu'une société ou un instrument juridique produise des effets propres, encore faut-il qu'il ne soit pas dépourvu de substance. C'est vraisemblablement ce que veut dire la Cour de cassation lorsqu'elle remarque que l'opération d'apport-cession a été réalisée « en dehors de toute logique économique ».

Le lien avec la jurisprudence du Conseil d'État « Persicot » évoquée plus haut peut dans ces conditions être clairement établi. À l'inverse de ce qui s'était passé dans les affaires que l'on vient d'examiner, dans l'es-pèce « Persicot », la société interposée à qui la cession des titres de l'associé était consentie avant que ceux-ci ne soient rachetés par la SA « avait une antériorité importante et elle exerçait effectivement une activité de gestion de biens mobiliers et immobiliers ». La substance même de cette société civile interposée et donc du montage lui-même faisait alors obstacle à la mise en œuvre de l'abus de droit. La société produisait les fameux « effets multiples » parce qu'elle répondait à une logique juridique et économique.

B – L'apport de la nue-propriété suivi de la donation des parts

Dès 1998 (34), on défendait l'idée selon laquelle ce schéma ne pouvait encourir l'abus de droit. Schématiquement, on disait que l'apport de la nue-propriété à une société civile était justifié par deux raisons principales (35), au demeurant validées ensuite par la décision « Botherel » précitée. Ainsi la solution permet-elle :

- aux parents de conserver des pouvoirs de gestion importants en étant nommés gérants de la société ;

Notes

(32) Cass. com., 31 oct. 2006, précité.

(33) Cass. com., 20 mars 2007, précité.

(34) P. Fernoux, SCI et démembrement de propriété : contribuable... résistez !, précité.

- de réaliser l'équilibre de la donation. Autant, en effet, il est très difficile d'équilibrer les lots transmis si la donation porte sur la nue-propriété de biens de nature différente, voire d'un bien unique, autant il est extrêmement simple d'y parvenir si la transmission porte sur les parts de la société civile immobilière.

On ajoutera cependant un troisième élément fondamental. Cette stratégie permet d'éviter les aléas de l'indivision (36). Et ce moyen de défense est particulièrement fort lorsque la transmission de la nue-propriété porte sur un bien immeuble. C'est si vrai que la Cour de cassation l'a admis dans une affaire dans laquelle l'apport à un groupement foncier agricole portait sur la nue-propriété d'un domaine agricole. La particularité tenait au fait que la donation des parts de ce groupement profitait à un fils unique. Ce qui n'empêchait pas l'apporteur de prétendre avoir voulu de la sorte éviter les aléas de l'indivision. L'administration fiscale resta pour le moins interloquée, on s'en doute.

Pourtant, le moyen de défense soulevé par le contribuable fut accueilli favorablement par la Cour, qui sanctionna la mise en œuvre de l'abus de droit (37). En effet, le fils unique était lui-même père de plusieurs enfants et il s'agissait bien pour l'apporteur d'éviter l'indivision... en cas de prédécès de ce fils.

On sait enfin que l'administration fiscale comme le CCRAD considèrent que la société n'a pas de fonctionnement réel parce qu'elle ne dispose pas de revenus. Comme on l'a déjà expliqué, la question n'est pas celle de savoir si la société dispose immédiatement de revenus proprement dits. Il ne fait aucun doute en effet qu'elle réalise, immédiatement et chaque jour, des profits au travers de l'augmentation permanente de la valeur de la nue-propriété. De surcroît, elle a nécessairement vocation à devenir plein propriétaire de l'immeuble à l'extinction de l'usufruit. Comment ne pas voir que, à terme, elle va pouvoir reti-

rer des revenus de l'exploitation du bien (38) ? Les dispositions de l'article 1832 du Code civil ne paraissent donc pas dans ces conditions ignorées. Si l'associé doit avoir la volonté de réaliser des bénéfices ou tirer de son investissement des économies, on ne peut prétendre que tel n'est pas le cas de l'associé d'une société nue-propriétaire d'un bien. Encore une fois, rien dans ces dispositions n'implique que les revenus soient immédiats.

On croyait donc l'affaire entendue avec la décision « Bothereau » précitée qui consacrait ces analyses. Survint alors la décision « Saunier » qui, au premier abord, jette une nouvelle fois un trouble semblant condamner ce schéma. Une partie de la doctrine a pu voir dans cette décision un revirement de jurisprudence essentiellement au regard du principe posé par l'arrêt « RMC France » précité (39). Pour elle, l'utilisation d'une structure sociétaire produit en elle-même des effets propres qui s'opposent nécessairement à l'abus de droit. Un autre auteur ne partage pas totalement cette analyse (40). Il fait valoir au fond qu'il ne faut pas faire dire à cette notion d'« effets multiples » davantage que ce qu'elle veut dire. On doit examiner les conditions dans lesquelles la société ou l'instrument juridique est mis en place afin de déterminer s'il peut produire des effets multiples.

On croit pouvoir rapprocher ces points de vue en faisant précisément appel à la notion de « substance ». Quels étaient donc les faits à juger dans l'arrêt « Saunier » ? En l'occurrence :

- le 12 mars 1996, Madame Saunier avait apporté à une société civile de portefeuille la nue-propriété de 7 765 obligations assimilables du Trésor (OAT 7,5 % avril 2015). La nue-propriété en cause avait été évaluée économiquement à 35 % de la valeur en toute propriété des titres. Pour leur part, les deux enfants n'avaient apporté, chacun, que

120 francs en numéraire ;
- le 9 décembre 1996, Madame Saunier faisait donation à ses deux enfants,



chacun pour moitié, des 577 894 parts reçues à l'occasion de l'apport. Pour les besoins de cette opération, les parts étaient évaluées à 5 778 940 francs ;
- la société n'avait réalisé aucun acte de gestion du portefeuille entre la date de la constitution de la société et l'acte de donation-partage et ne disposait apparemment d'aucune autonomie financière.

Notes

(35) P. Fernoux, SCI et démembrement : l'arrêt « Tabourdeau » ou comment donner des bâtons..., BF Lefebvre n° 7/2005, p. 542 et s.

(36) CA Paris, 1^{er} ch., sect. B, 7 mars 2002, n° 00-19154, Cts Despouys, Dr. fisc. 2002, n° 38, comm. 713. P. Fernoux, SCI et démembrement de propriété : vive la résistance !, JCP N 2001, n° 22-23, p. 978 et s. ; J.-M. Mateu et P. Fernoux, Transmettre la nue-propriété d'un immeuble par apport à une SCI suivi d'une donation des parts : c'est possible !, JCP N 2002, 1467.

(37) Cass. com., 9 oct. 1990, n° 89-14.193, JCP E 1991, n° 46, note P. Fernoux, RJF 12/90, n° 1564.

(38) P. Fernoux, SCI et démembrement de propriété : l'épilogue heureux d'un long combat, précité.

(39) B. Hatoux, L'insécurité juridique érigée en principe ? Ou l'abus d'abus est dangereux, RJF 08/07, p. 710.

(40) M. Cozian, Abus de droit, apport-cession et apport-donation : la Cour de cassation est-elle en train de changer de cap ?, Dr. fisc. 2007, n° 36, p. 16 et s.

L'administration fiscale avait mis en œuvre l'abus de droit et le CCRAD confirma cette analyse. Tous deux se fondaient sur la constatation de l'absence, à la fois d'apports réels des enfants, puisque ceux-ci ne représentaient que 0,0041 % de la valeur de l'apport de leur mère, et d'une véritable volonté de s'associer de leur part. Ces derniers reconnaissaient au demeurant eux-mêmes n'avoir eu aucune intention en ce sens. Pour faire bonne mesure, ils précisaient en outre que leur mère entendait conserver non seulement les revenus des OAT apportés à la société, mais également une maîtrise totale de son patrimoine et des arbitrages à effectuer dans la gestion du portefeuille, sans qu'elle ait à consulter ses enfants à cet égard. La Cour de cassation valide la décision de la cour d'appel en décidant que celle-ci n'avait pas dénaturé les faits en jugeant que la société en cause était non seulement fictive au regard des dispositions de l'article 1832 du Code civil, mais que l'opération n'avait été mise en place que dans le but exclusif d'éviter l'impôt, en évitant de la sorte l'application du barème fiscal d'évaluation de l'usufruit de l'article 762 du CGI en vigueur à l'époque (41).

Il est vrai que la fictivité pouvait en l'espèce être invoquée. Manifestement, les enfants n'avaient aucunement la volonté de s'associer. Pour autant, on partagera volontiers l'analyse de M. Cozian lorsqu'il fait observer que l'*affectio societatis* dans les sociétés de gestion d'un patrimoine familial reste relativement réduit (42). C'est sans doute ce qui a conduit la Cour à retenir également la fraude à la loi comme élément constitutif d'un abus de droit, l'un des motifs, la fictivité, n'étant pas exclusif de l'autre. Et sur ce terrain, la Cour a pu logiquement déduire des circonstances de fait que la société ne pouvait produire en l'occurrence les « effets multiples » normalement attachés à l'utilisation de cet instrument juridique. Là encore, la société ne répondait pas à une

logique juridique et économique. Madame Saunier disposait incontestablement de tous les pouvoirs au sein de la société nue-propriétaire, tout en exerçant par ailleurs, mais cette fois logiquement, les pouvoirs attribués à l'usufruitier du portefeuille. Cette concentration de tous les pouvoirs entre ses mains ajoutés au caractère symbolique tant des apports que de la participation des enfants montraient que la société était dépourvue de substance parce qu'elle ne changeait au fond rien à la situation juridique ou économique de Madame Saunier. Et comme il était difficile de démontrer ici que la société civile permettait d'éviter l'indivision entre les enfants parce que l'apport portait sur des valeurs mobilières, la solution mérite d'être soutenue.

En conclusion, les décisions de la Cour de cassation que l'on vient de traiter ne paraissent pas revenir sur le principe consacré par l'arrêt « RMC France ». Elles en circonscrivent seulement la portée. Une société produit à coup sûr des « effets multiples » si elle répond à une logique juridique et économique et nul doute que, dans ce cas, l'abus de droit ne peut prospérer. La décision « Botharel » en apporte un témoignage parfait dans le domaine de la gestion de patrimoine. À l'inverse, si ce n'est pas le cas, l'abus de droit remplit alors parfaitement son rôle d'instrument de police des droits subjectifs par rapport à la finalité que leur assigne le droit objectif. « *Les prérogatives accordées à une personne par la loi ne le sont pas de façon absolue. Il y a une mesure à respecter dans leur exercice* » (43).

La « substance » constitue donc, nous semble-t-il, la notion centrale permettant de situer avec beaucoup plus de précision la frontière entre optimisation fiscale et abus de droit. Le président Fouquet l'avait bien mis en évidence (44) : « *La décision "Société Sagal" nous paraît fournir la clef de la distinction entre optimisation fiscale et abus de droit. Dans les deux cas, il y a montage juridique et recherche exclusive d'un avantage fiscal. Mais, dans le cas de l'op-*

timisation fiscale, le montage consiste en une succession d'actes qui produisent pleinement leurs multiples effets tant économiques que juridiques, de sorte que la voie fiscalement la moins onéreuse ne peut être regardée comme juridiquement et économiquement équivalente à la voie fiscalement la plus onéreuse. La jurisprudence de la Chambre commerciale de la Cour de cassation a été pionnière de cette analyse ». C'est bien la raison pour laquelle, on avait déjà écrit en commentaire de l'arrêt *Despouys* précité : « *Il reste que l'on doit continuer à se garder des montages trop provocateurs. Si l'on peut éviter la concomitance des opérations, c'est aussi bien. Faisons vivre et fonctionner les sociétés dans le respect des règles légales et réglementaires. Une société ne doit pas avoir pour toute existence que son apparence. Organisons la transmission dans des conditions raisonnables* ».

L'agencement et la recherche de l'amélioration de la situation juridique, économique et financière du contribuable constituent le meilleur rempart contre l'abus de droit. Si cet agencement permet des économies fiscales, tant mieux. Mais celles-ci ne doivent rester qu'une conséquence et non la raison d'exister du schéma mis en place. Être un surdoué de la fiscalité, c'est bien, mais dans la conception d'un schéma, le surdoué doit méditer la formule d'un de nos hommes politiques : « *Hier nous étions au bord du précipice, aujourd'hui nous avons fait un grand pas en avant...* ». Le pas de trop, c'est bien entendu l'utilisation d'un instrument juridique dépourvu de substance. ■

Notes

(41) Ces dispositions ont été remplacées par celles de l'article 669 du CGI qui ont eu pour effet d'actualiser le barème qui datait de 1901 en fonction des espérances de vie actuelles.

(42) M. Cozian, *Abus de droit, apport-cession et apport-donation* : la Cour de cassation est-elle en train de changer de cap ?, précité.

(43) J. Ghestin et G. Goubeaux, *Traité de droit civil, Introduction générale*, LGDJ, 3^e éd., 1990, n^{os} 772 et s.

(44) O. Fouquet, *Abus de droit : éclaircie ?*, précité.

DÉTENTION ET TRANSMISSION DE PATRIMOINE

Quelle nouvelle donne fiscale pour 2008 ?

Jeudi 21 février 2008 (8h30-11h30)

Hôtel de Crillon, Salon Gabriel - 10, place de la Concorde - 75008 Paris

La fiscalité patrimoniale a été totalement bouleversée par la loi TEPA du 21 août 2007 et plus récemment par la loi de finances pour 2008 et la loi de finances rectificative pour 2007. Au travers de ces textes, ce sont notamment l'ISF, le bouclier fiscal, la fiscalité des dividendes, les droits de successions et de donations et le Pacte Dutreil qui ont été réformés.

Cette nouvelle donne fiscale impacte directement sur les stratégies patrimoniales et impose aux praticiens de revoir leurs pratiques.

Quelles sont les nouvelles dispositions mises en place par la loi de finances pour 2008 et la loi de finances rectificative pour 2007 en matière patrimoniale ?

Quelles sont les précisions apportées par les récentes instructions administratives ?

Quelles sont les conséquences de ces réformes fiscales sur les stratégies patrimoniales ?

La Lettre des Juristes d'Affaires, en partenariat avec les rédactions du **Lamy Patrimoine**, de **Droit & Patrimoine** et du **Lamy Fiscal**, a demandé à d'éminents spécialistes d'analyser les nouveautés fiscales issues des dernières lois de finances en matière de détention et de transmission du patrimoine et leurs conséquences pratiques.

Avec les interventions de :

Pierre BERGER, Avocat associé, Cabinet Fidal,

Membre du Conseil National des Barreaux, Bâtonnier des Hauts-de-Seine

Marceau CLERMON, Notaire associé, SCP Dupont-Cariot, Depaquit et Clermon

Judith SEBILLOTTE-LEGRIS, Associé gérant, Score Patrimoine

Les débats seront animés par **Safia CHAMOUARD-EL BAKKALI**,
Secrétaire générale de la Rédaction Lamy Patrimoine

Merci de nous contacter pour recevoir le programme complet de cette Matinée-débats

LAMY PATRIMOINE

DRIT & PATRIMOINE

LAMY FISCAL



une marque Wolters Kluwer

Modalités d'inscription

D&P

DÉTENTION ET TRANSMISSION DE PATRIMOINE

Matinée-débats - Jeudi 21 février 2008 - *Responsable* : Lise-Marie LABBE - E-mail : lmlabbe@wolters-kluwer.fr

Pour vous inscrire : merci de retourner ce bulletin et votre règlement à l'ordre de WOLTERS KLUWER FRANCE

Service Clients : **Laure FLEMAL** - WOLTERS KLUWER FRANCE SAS - LAMY

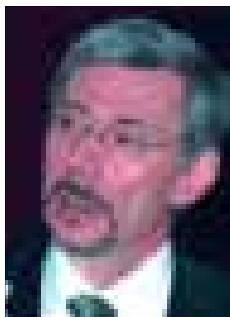
Immeuble Corosa, CP 605 - 1, rue Eugène et Armand Peugeot, 92856 RUEIL MALMAISON Cedex

Tél. : 08 25 08 08 00 / Fax : 01 76 73 48 13 / E-mail : matineesdebats@lamy.fr

Le nombre de places étant limité
réservez
dès aujourd'hui
votre place par fax au
01 76 73 48 13

PARTICIPANT	FRAIS DE PARTICIPATION ET MODALITÉS	
NOM : _____	<ul style="list-style-type: none"> ☛ Les frais de participation comprennent le petit-déjeuner et le dossier de documentation. <input type="checkbox"/> Abonnés à la <i>Lettre des Juristes d'Affaires</i> : 357,00 € HT - 426,97 € TTC (TVA 19,6 %) <input type="checkbox"/> Non abonnés : 472,00 € HT - 564,51 € TTC (TVA 19,6%) ● Vous recevrez une confirmation d'inscription. Une attestation de présence sera adressée à l'issue de la <i>Matinée-débats</i>. ● Convention de formation : Cette conférence peut être imputée sur votre budget Formation. Numéro d'existence N° 11921555992. ● Conditions d'annulation : Obligatoirement formulée par écrit, l'annulation donnera lieu à un remboursement intégral si elle est reçue 14 jours avant la date de la <i>Matinée-débats</i>. Passé ce délai, le montant de l'inscription sera intégralement dû. Les remplacements sont possibles à tout moment. 	<ul style="list-style-type: none"> ☛ Si vous ne pouvez pas participer à cette rencontre, vous pouvez commander le DOSSIER DE DOCUMENTATION remis aux participants. <input type="checkbox"/> Je souhaite recevoir ce DOSSIER DE DOCUMENTATION. Tarif : 209,00 € HT 249,96 € TTC (TVA 19,6 %)
PRÉNOM : _____		
FONCTION : _____		
TÉL. (direct) : _____		
FAX (direct) : _____		
SOCIÉTÉ : _____		
ADRESSE COMPLÈTE : _____		
	E-mail : _____	

Le patrimoine au ou les marchés au



Par **Jean-Marin Serre**,
Professeur
à la faculté
des sciences
économiques
et de gestion
(Université
d'Auvergne)

En vingt ans, le monde a profondément changé. En conséquence des réformes « libérales » des années 80 et 90, le risque traditionnel de l'après-guerre (l'inflation salariale et des prix des produits) a pratiquement disparu pour faire place à un risque d'inflation mondiale et patrimoniale qui peut engendrer la déflation. On est ainsi revenu dans la logique des « bulles » et des « krachs » qui dominait avant 1929.

Il en résulte que les patrimoines sont aujourd'hui directement exposés au risque des marchés ; mais, en retour, les marchés eux-mêmes sont exposés au risque des patrimoines (exemple américain de 2007-2008). Le cercle vicieux qui en résulte (spirale déflationniste) est particulièrement redoutable. Il importe évidemment d'en tirer les conséquences en matière de gestion et de protection du portefeuille et du patrimoine.

Depuis les années 1980, sous l'influence de la libéralisation financière et de la mondialisation, le contexte de la gestion de patrimoine s'est radicalement modifié.

Cette gestion a pour moyen financier la maximisation de la rentabilité nette espérée des actifs patrimoniaux, qui, seule, peut permettre de se rapprocher des objectifs du client. Elle utilise à cette fin toutes sortes d'habillages juridiques et fiscaux ingénieux, mais ceci ne change rien au fait que la performance patrimoniale s'effondre si les actifs patrimoniaux se déprécient. Si le « contenant », ou mode de détention, est évidemment important, on nous permettra de penser que la qualité du « contenu » – de l'actif patrimonial – prime.

Or, cette « qualité » s'exprime aujourd'hui sur des marchés, ou elle est valorisée dans des prix ou des cours boursiers, sur la base évidemment de la rentabilité attendue des produits.

Il se trouve que, depuis quelques années, le risque macro-économique, le risque de marché et le risque patrimonial sont étroitement imbriqués. Bien entendu, les patrimoines étant de plus en plus composés d'actifs de marché, ils sont davantage exposés au risque ; mais, en outre, les structures patrimoniales déséquilibrées font courir de nouveaux risques aux marchés eux-mêmes ; et, enfin, les nouvelles modalités de fonctionnement de la sphère financière amplifient les risques macro-économiques.

Si le patrimoine est plus que jamais exposé aux risques du marché, le marché lui-même est exposé aux risques des patrimoines... Il y a là un risque de « cercle vicieux » redoutable.

Après une étude rapide du risque inflationniste, on évoquera les nouvelles dynamiques de risques macro-économiques, qui concernent directement les patrimoines, puis les consé-

quences qui en résultent pour la gestion financière du patrimoine.

I – LES AVATARS DU RISQUE INFLATIONNISTE, DES ANNÉES 1970 AUX ANNÉES 2000

Dans les années d'après-guerre et notamment dans les années 1970, le risque économique et patrimonial principal, sinon unique, était le risque inflationniste. Aujourd'hui, le risque majeur est celui de déflation, ainsi que du chômage qui l'accompagne. Dans le même temps, l'inflation salariale a cédé la place à l'inflation patrimoniale, ce qui explique que le patrimoine soit désormais au centre des interrogations macro-économiques.

A – Le risque traditionnel d'inflation : l'ancien système

1°/ La dynamique de l'ancien système

Dans l'ancien système (couramment qualifié d'« économie d'endettement »), une création monétaire excessive était entretenue par les processus de financement de l'époque (le financement intermédiaire, et notamment bancaire) ainsi que par le processus de formation des salaires caractéristique d'une économie fermée (protégée de la concurrence extérieure). En particulier, les salaires augmentaient toujours plus vite que les prix, entretenant la spirale inflationniste « prix-salaires » (l'échelle mobile des salaires). En retour, la forte croissance du pouvoir d'achat stimulait la demande, la croissance et l'emploi.

2°/ Les conséquences

Les conséquences en étaient les suivantes, de façon schématique :

- tendance à la hausse continue (et excessive) du taux de salaire réel, souvent supérieure aux gains de productivité ;

risque des marchés risque des patrimoines ?

- en corollaire, tendance à la baisse des taux d'intérêt réels, pour un taux de croissance donné de la productivité ;
- inflation du prix des produits due à la fois à une forte dépense et à la montée des coûts salariaux ;
- haut niveau d'emploi et de croissance néanmoins, grâce au financement monétaire généreusement apporté par le système bancaire et la Banque centrale : la dette était soit directement « monétisée » (dette publique), soit allégée automatiquement par l'inflation (dette privée et dette publique). Les emprunteurs s'enrichissaient, les prêteurs s'appauvrirent. L'État lui-même, un des gagnants dans cet ancien système, n'empruntait que de façon épisodique pour financer des déficits temporaires. Les principaux gagnants étaient toutefois les salariés.

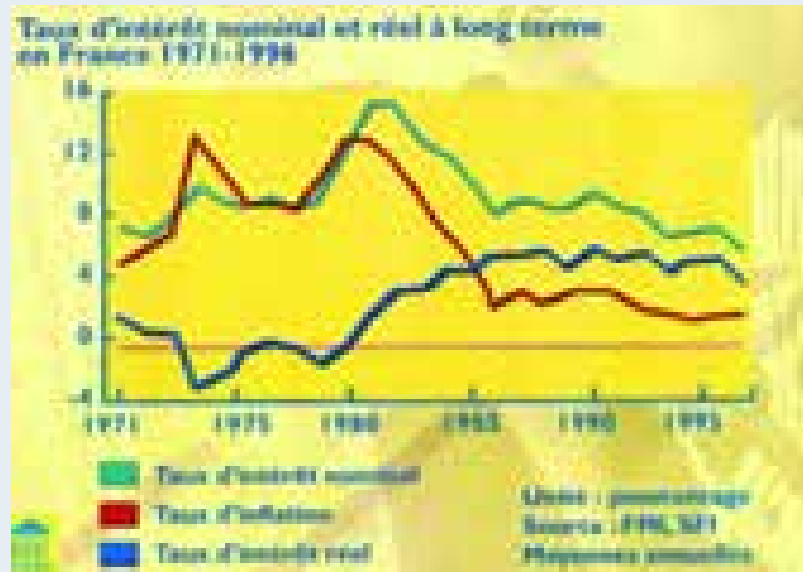
B – La disparition de l'inflation traditionnelle : le nouveau système

1°/ L'inversion de la dynamique économique et patrimoniale : les années 1980

Dans les années 1980, sous l'impulsion du « reaganisme » et des politiques de libéralisation, nous avons basculé dans un système qui est le négatif du précédent. Les risques se sont inversés et les gagnants (État et salariés) sont devenus les perdants. On qualifie couramment ce nouveau système d'« économie de marchés de capitaux ». Il serait peut-être plus exact de parler d'une « économie de prêteurs », car les banques y jouent un rôle-clé, de pair avec les marchés. Les nouveaux risques dans ce système (qui rappelle fortement le XIX^e siècle...) sont ceux de l'inflation patrimoniale et de la déflation par la dette.

Il est facile d'illustrer le basculement des années 1980 par quelques chiffres ou graphiques. Je me limiterai en

Graphique n° 1 : Inflation et taux d'intérêt : cas de la France



Graphique n° 2 : Taux réel à 10 ans 1997-2006



Sources : SBF, Banque de France et FMI

NB : Le taux long atteint des minima « historiques » en 2005 du fait de l'abondance des liquidités et de politiques monétaires accommodantes notamment, mais reste néanmoins positif avant de remonter dès 2006.

général au cas français, mais tout ce que je dirai se généralise à tous les pays développés.

- S'agissant des taux d'intérêt et des salaires (v. graphiques n°s 1, 2 et 3), la dynamique du système précédent s'est inversée : le taux d'intérêt réel est devenu globalement positif (il ne peut pas en être autrement sur un marché libre) et, surtout, il est devenu supé-

rieur, le plus souvent, au taux de croissance des salaires réels. Ceci, on va le voir, peut avoir des conséquences redoutables. Point besoin de chiffres pour démontrer ceci : le taux d'intérêt réel de long terme est voisin, en tendance, du taux de croissance économique ; et la part des salaires dans la valeur ajoutée a reculé brutalement depuis les années 1980. Il en résulte que les salaires croissent moins vite

Graphique n° 3 : Part des salaires dans la valeur ajoutée, France, 1960-2004

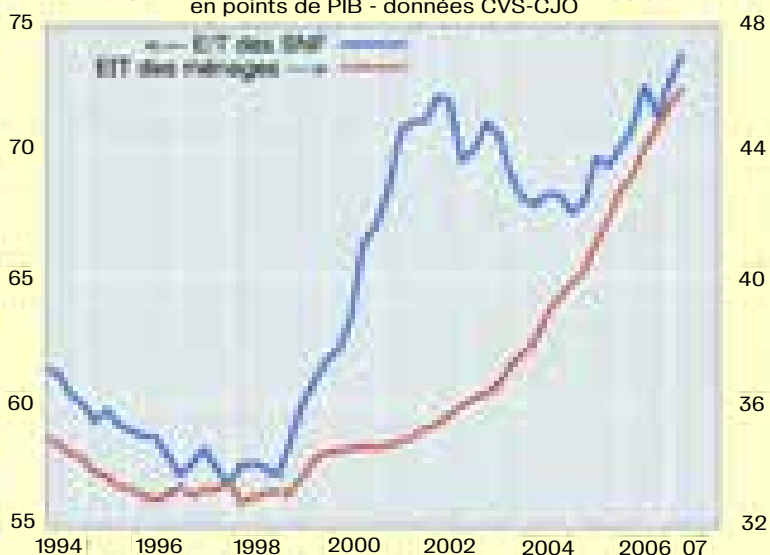


Source : Commission européenne, INSEE, Comptes nationaux

Graphique n° 4 : L'endettement privé en France, 1994-2007

ENDETTEMENT INTÉRIEUR TOTAL (EIT) DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES MÉNAGES EN FRANCE

en points de PIB - données CVS-CJO



Sources : Banque de France, INSEE

que le PIB, donc que leur taux de croissance est inférieur au taux d'intérêt réel.

Dans le même temps, le patrimoine, notamment immobilier, s'accroît plus vite que le revenu – deux à trois fois plus vite depuis 1998 en France.

En somme : adieu l'inflation salariale, bonjour l'inflation patrimoniale !...

• Dans le même temps, le système qui jouait en faveur des emprunteurs joue désormais contre eux et en faveur des prêteurs. C'est la fin de ce que l'on appelait l'« économie d'endettement », mais, paradoxalement, le nouveau système peut conduire à des « niveaux insoutenables » d'endettement public et privé (v. graphique n° 4). Ce qui

est fini, c'est l'endettement « facile » allégé par l'inflation, la monétisation des dettes et la hausse des salaires.

• S'agissant de l'inflation, en effet, le changement n'est pas moins net (v. graphiques n° 5 et 6) : l'inflation « sous-jacente » ou structurelle sur le prix des biens et services (indices des prix à la consommation) se situe couramment dans la zone euro entre 0,5 et 1,5 %. À noter cependant que ce n'est pas l'indicateur retenu par la Banque centrale européenne (BCE) qui retient l'inflation « totale », contrairement à la majorité des Banques centrales. Quoiqu'il en soit, le fait est que l'inflation est particulièrement lente, malgré la forte hausse des prix des services (services financiers, télécommunications, assurances, notamment) : les prix des produits manufacturés baissent plus souvent qu'ils n'augmentent. En France, ils ont même baissé légèrement sur les dix dernières années.

Ces « inflations lentes » peuvent donc cacher des tendances déflationnistes (v. graphique n° 7). C'est le raisonnement adopté par les auteurs du Fonds monétaire international (FMI) qui, depuis plusieurs années, pointent les tendances déflationnistes des différents pays – par exemple Keneth Rogoff et Manmohan S. Kumar (1). En résumé, si l'ancien système était caractérisé par l'inflation du prix des produits, la monétisation des dettes publiques et une forte part des salaires dans la valeur ajoutée, le nouveau a les caractéristiques exactement inverses : l'inflation du prix des actifs, la monétisation de la dette privée et une part élevée des « profits » dans la valeur ajoutée. En outre, la monétisation de la dette publique y est parfois interdite (comme dans la zone euro), alors que la monétisation de la dette privée, en cas de crises de liquidités notamment, atteint des montants colossaux (2).

Notes

(1) M. S. Kumar, Déflation, la nouvelle menace ?, Finances et développement, juin 2003, p. 16 à 19.

2°/ Les causes de cette nouvelle dynamique

Comment s'expliquent ces évolutions – communes à tous les pays développés ? Les causes fondamentales en sont : la nouvelle logique de rentabilité et la mondialisation.

L'explication est très simple et renvoie aux sources de la rentabilité du capital (v. graphique n° 8). La rentabilité du capital, de n'importe quel actif patrimonial en fait, combine des revenus et de la plus-value. Il y a trois façons distinctes d'obtenir du revenu et des plus-values en capital : la croissance économique, la baisse relative des revenus du travail dans le revenu national ou une spéculation réussie sur un marché d'actifs. Seuls les deux premiers moyens obéissent à une logique économique fondamentale, le troisième n'obéissant qu'à une logique de marché. Dans l'ancien système, c'est la première logique, celle de la croissance, qui dominait, dans un cadre national protégé de la concurrence étrangère.

La croissance économique peut en effet être à l'origine à la fois de revenus accrus et de plus-values : les pays émergents, la Chine, etc., en apportent la démonstration.

Là où la croissance est moindre, cependant, quelle qu'en soit la raison, une forte rentabilité du capital suppose la « sagesse » des salaires – que la concurrence internationale, la menace de délocalisations et une politique monétaire stricte facilitent. C'est ainsi que le salaire réel aux États-Unis est resté stable pendant plus de vingt ans, mais les salariés, ou certains d'entre eux, ont vu leurs revenus complétés par des revenus immobiliers et boursiers, si bien que leur revenu global réel a augmenté.

De façon analogue, une étude récente de l'INSEE vient de révéler que le revenu salarial réel n'a pas augmenté en France depuis près de trente ans (3). Il est resté stable, en euros constants, entre 1978 et 2005 (à 16 800 euros en 2005). La période



2000-2005 enregistre même un recul (- 0,5 %).

Enfin, troisième source de rentabilité, partout où il y a des marchés libres (Bourse, immobilier, pétrole, etc.), la spéculation peut être un moyen, à court terme et de façon aléatoire, de

Notes

(2) Les concours apportés aux banques par la seule BCE, en quelques jours en septembre 2007, auraient pu financer plus de quatre ans de déficit budgétaire français et environ quinze ans de déficit de la Sécurité sociale.

(3) INSEE, Le revenu salarial et ses composantes, évolution et inégalités de 1978 à 2005, nov. 2007.

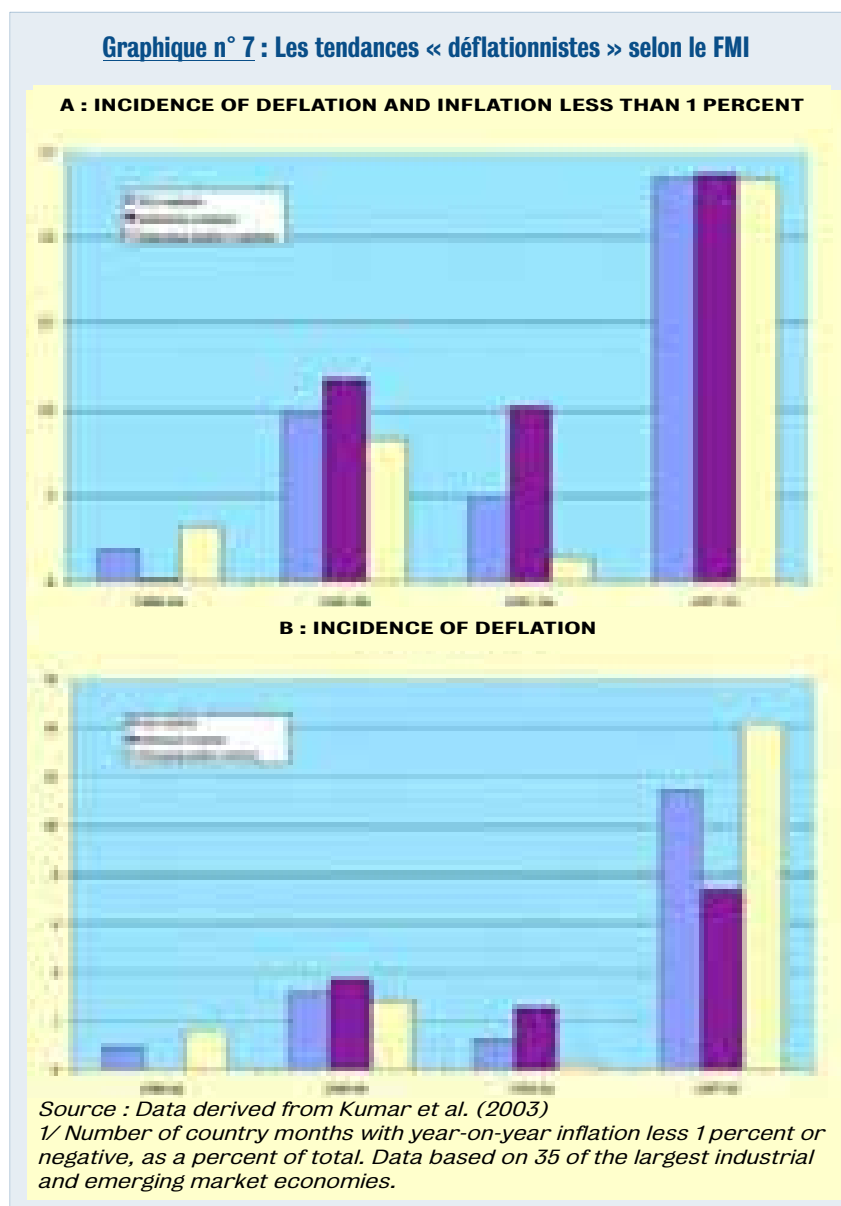
doper la rentabilité. De nouveaux risques apparaissent alors, parmi lesquels une « nouvelle » inflation.

C – La nouvelle inflation « patrimoniale »

Dans ce système, l'inflation traditionnelle ne peut plus se développer. Parmi les raisons, on peut citer : la nouvelle convention sociale qui veut que les salaires ne soient plus une source d'inflation par les coûts, compétitivité oblige ; la mondialisation des échanges et l'ouverture des frontières, qui atténuent considérablement le risque d'inflation par la demande, car toute demande ou presque peut être satisfaite rapidement par des importations ; la nouvelle gouvernance des entreprises, actionnariale plus que managériale, et qui privilégie la distribution des gains de productivité aux actionnaires ; enfin, la politique monétaire de Banques centrales indépendantes, dont le souci constant est la prévention de toute dérive inflationniste.

Dans ces conditions, un excès de liquidités ou une création monétaire légèrement trop abondante n'agissent plus guère sur les prix des produits, ni sur les salaires, mais se reportent sur les marchés d'actifs où ils provoquent des hausses rapides de cours (Bourse) ou de prix (immobilier). Si ces marchés font défaut, les « investisseurs » se reportent sur le pétrole, les matières premières ou d'autres produits, provoquant une sorte d'inflation « mondiale » sur ces produits. C'est la nouvelle inflation sur le prix des actifs et des produits dont le marché est mondial. Il reste à comprendre d'où peuvent venir ces excès de liquidités... Ils ont deux sources principales : le recyclage des capitaux des pays « excédentaires » (pays pétroliers, Chine, etc.) et les facilités monétaires parfois colossales accordées épisodiquement par les Banques centrales au système financier mondial lorsqu'il est menacé par un krach.

Il y a donc au moins deux moteurs à l'inflation « patrimoniale » et à la nou-



velle inflation en général : les mouvements de capitaux et le crédit. Le moteur permanent le plus important dans le domaine immobilier. Le crédit permet en fait de répondre à une demande économiquement fondée d'actifs immobiliers ou boursiers ; mais le crédit sert aussi à financer la spéculation, sorte de « turbo » rajouté par les marchés, qui provoque un emballement de la hausse des prix des actifs, c'est-à-dire une bulle. Et la bulle est par définition déconnectée totalement des réalités et des fondamentaux économiques.

Nous en arrivons ainsi aux risques de déflation.

II – DU RISQUE D'INFLATION AUX RISQUES DE DÉFLATION

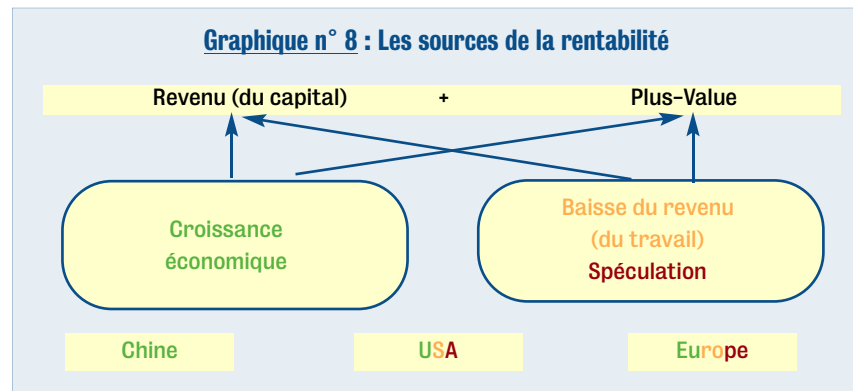
Dans ce qui précède, on voit qu'il y a plusieurs causes possibles de déflation. L'une tient aux krachs eux-mêmes et à leurs effets macro-économiques directs ; l'autre tient à la situation des agents privés, et notamment les ménages. Une troisième cause peut se trouver dans la situation des banques elles-mêmes.

A – L'effet de richesse

Il se manifeste à l'occasion d'un krach boursier et/ou immobilier. Les krachs suivent inévitablement les bulles spéculatives, et ces bulles, dans le système actuel, sont pour l'instant inévitables car elles participent de la logique de recherche de rentabilité à court terme. L'effet de richesse « négatif » causé par un krach financier ou immobilier peut alors entraîner la crise déflationniste. La chute des prix immobiliers et/ou des cours boursiers appauvrit les agents qui réduisent leurs dépenses. Si ce processus n'est pas rapidement interrompu par une politique monétaire de « reflation », il peut devenir cumulatif et dégénérer en dépression économique. Ce fut le cas en 1929. En revanche, le premier krach du nouveau système (octobre 1987) a été intégralement compensé par les Banques centrales, ce qui a même provoqué dans tous les pays concernés une accélération temporaire de la croissance et une baisse du chômage. Mais dans le même temps, l'excès de création monétaire correspondant a financé la bulle immobilière et préparé le krach immobilier des années 1990.

B – La déflation par la dette et le risque d'« accélérateur financier »

Cet effet peut s'ajouter au précédent. Du fait de l'inversion de la dynamique salaires/taux d'intérêt (le taux réel d'intérêt est le plus souvent supérieur au taux de croissance des salaires, ou au moins égal), les ménages qui s'endettent sont fragilisés. Or, la lenteur de la croissance du pouvoir d'achat et la hausse des prix de l'immobilier incitent – ou contraignent – à l'endettement. Dès lors, le moindre choc négatif sur le revenu des ménages, ou la moindre hausse du taux d'intérêt des dettes, impliquent un alourdissement de la charge de la dette. Pour faire face, les ménages vont devoir réduire leurs dépenses (épargne for-



cée), ce qui va créer à nouveau une tendance déflationniste. Ceux des ménages qui ne feraient pas cet effort courent un risque de faillite par explosion de leur dette (effet boule de neige, insoutenabilité de la dette). C'est ce que l'on appelle la « déflation par la dette », étudiée dès 1933 par Irving Fisher et réactualisée ces dernières années.

Curieusement, on a appliqué très tôt ce raisonnement aux États, en Europe (d'où le fameux « Pacte de stabilité budgétaire » pour éviter l'explosion de la dette publique), mais on a oublié de l'appliquer aux agents privés... Or, la consommation des ménages est de très loin la composante la plus importante de la dépense.

Bien entendu, ce processus est d'autant plus probable, et d'autant plus grave, que les crédits accordés aux ménages sont à taux variable, et les prêts hypothécaires « rechargeables », comme l'a illustré la récente crise des « *subprimes* ». Le système des crédits rechargeables est particulièrement vicieux, car lorsque le bien hypothéqué perd de sa valeur (chute des prix), la capacité d'emprunt diminue alors même que la situation des ménages se dégrade. Si dans le même temps, les taux montent, la catastrophe est très probable. Les États-Unis et le Royaume-Uni, comme vous le savez, utilisent ce système, y compris dans le domaine des crédits à la consommation.

Pour autant, même si les banques prêtent à taux fixes, les conditions de crédit aux ménages peuvent se durcir :

c'est l'idée de l'« accélérateur financier » avancée dès 1999 par Ben Bernanke, l'actuel patron de la Banque centrale américaine (FED) (4). Les banques, avant même la réglementation de Bâle II, incluaient, pour des raisons de sécurité, des primes de risque dans les taux de leurs prêts aux entreprises et aux ménages. Or, ces primes ont tendance à évoluer de façon anticyclique : quand la situation économique se dégrade, les primes de risque augmentent et les conditions bancaires se durcissent. La FED, sachant cela, a réduit très brutalement ses taux directeurs après l'an 2000, parce que les banques ne répercutent pas sur leurs clients l'intégralité de la baisse des taux, mais à peine la moitié dans le cas américain ! Aujourd'hui, la réglementation prudentielle de type Bâle II rend ces réactions automatiques, puisqu'elle généralise la notation des clients et implique une prime de risque en cohérence avec la notation. Ainsi, le système financier peut « accélérer » la tendance déflationniste et déstabiliser l'économie.

Une autre forme d'accélérateur financier met en jeu la structure financière

Notes

(4) B. S. Bernanke, B. et M. Gertler et S. Gilchrist, *The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework*, Handbook of Macroeconomics, Amsterdam, North Holland, 1999 ; B. S. Bernanke, 2002, *Deflation : Making Sure it doesn't Happen Here*, Speech to the National Economists Club Washington, November 21 ; www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20021121/default.htm.

des banques elles-mêmes, notamment leurs fonds propres. L'évolution des fonds propres des banques est affectée par la conjoncture, elle est « endogène » en quelque sorte. Et en retour, la politique des prêts bancaires est affectée par la situation des fonds propres (v. le cas japonais des années 1990). En cas de krach qui dégrade la situation des banques, c'est une raison supplémentaire pour que le crédit devienne rare et cher.

Ce canal des « fonds propres bancaires » pourrait d'ailleurs provoquer en 2008 des baisses de crédits considérables du fait des pertes enregistrées par les banques à la suite de la crise immobilière américaine. Si l'on retient l'estimation basse du FMI de 170 milliards de pertes pour les banques en 2008, l'application du coefficient multiplicateur défini par le ratio de Bâle II impliquerait une baisse des crédits de... 2 000 milliards de dollars.

En somme, le système bancaire, qui, jadis, jouait un rôle stabilisant en faisant du crédit en cas de difficultés temporaires des entreprises ou des ménages, joue de plus en plus un rôle déstabilisant, rationnant le crédit ou le rendant plus cher quand les situations privées se dégradent. Les banques ont tout simplement adopté la logique des marchés.

C – La double exposition des patrimoines aux risques

Au total, comment se situent aujourd'hui les patrimoines dans leurs relations avec les marchés d'actifs et le système financier ? La relation est double, double aussi le risque...

Raisonnant en termes de patrimoine brut, dans un premier temps, il est clair que ce patrimoine est aujourd'hui très exposé aux risques des marchés. Il est bien connu que les actifs de marché sont désormais dominants dans le patrimoine des agents. Par exemple, les actifs financiers et immobiliers représentaient, en 2006, 96 % du patrimoine



des ménages français, parmi lesquels une forte majorité d'actifs de marché, contre les deux tiers seulement en 1970 (v. graphique n° 9). Parmi les actifs financiers, les placements directs ou indirects sur les marchés de capitaux sont désormais très majoritaires. Quant à l'immobilier, il fait l'objet d'un vrai marché (risqué) aujourd'hui, ce qui n'était pas le cas il y a trente ans. La répartition immobilier-financier, quant à elle, change au gré des krachs boursiers et immobiliers, mais la « marchandisation » globale des patrimoines est indiscutable. Le patrimoine brut peut se dévaloriser brutalement lors d'un krach, avec les effets de richesse négatifs déjà décrits.

Considérant maintenant l'endettement et le patrimoine net, un deuxième risque apparaît : celui de l'alourdissement mécanique des dettes et donc de la baisse du patrimoine – ou de la richesse – net. En somme, le patrimoine peut être dévoré par les deux extrémités, de façon évidemment très inégale selon les situations de fortune initiales. De fait, les inégalités patrimoniales se creuseront probablement en cas de crise, comme elles se creusent depuis trente ans.

Mais l'histoire ne s'arrête pas là : si les marchés et le système bancaire font peser des risques sur les patrimoines, les situations patrimoniales, en retour, menacent les marchés et la stabilité macro-économique. Situations patri-

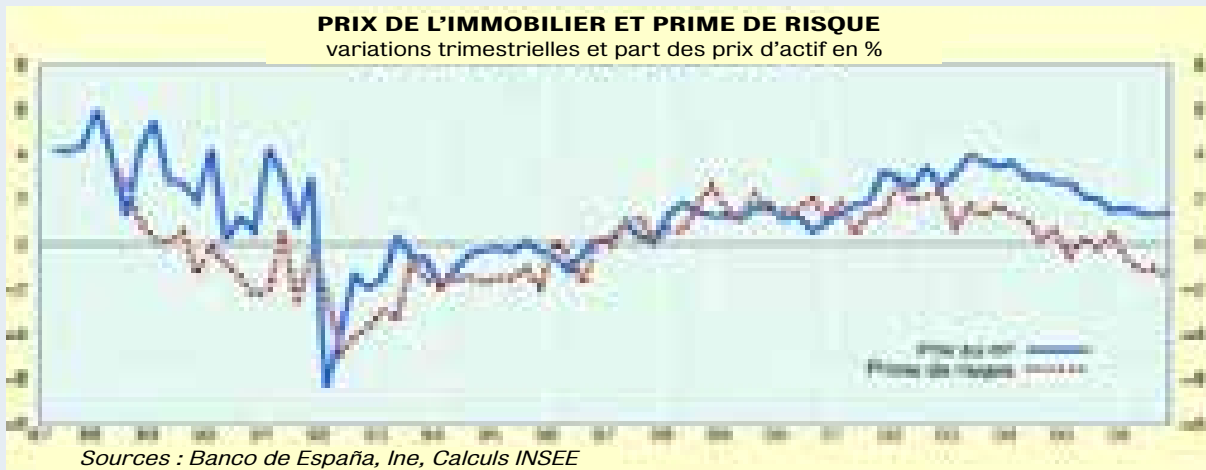
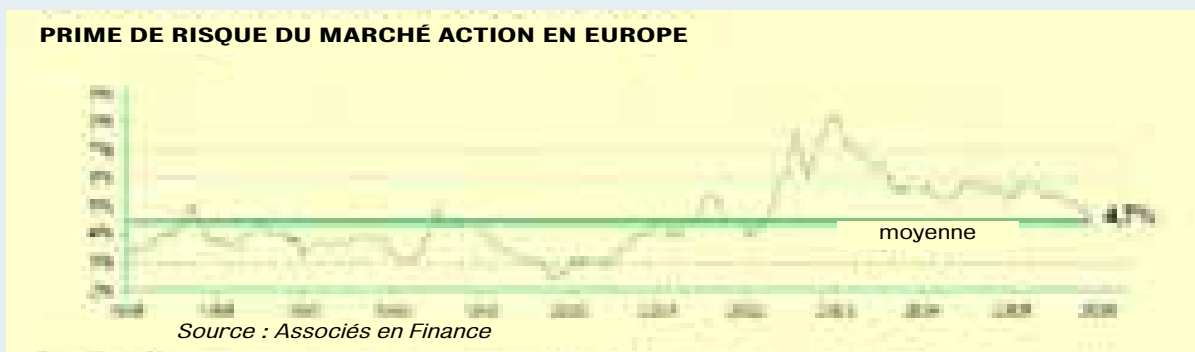
moniales des ménages et des entreprises endettées, mais aussi situation des banques. Là encore, la récente crise des « subprimes » a parfaitement illustré ce processus. On imagine la déstabilisation économique à laquelle cela peut conduire, la baisse des marchés et la dégradation de la situation patrimoniale des agents privés se renforçant de façon cumulative. En somme, si le patrimoine est exposé aux risques des marchés, les marchés, et plus largement l'économie, sont également exposés au risque des patrimoines.

Dans ces conditions, la gestion du risque patrimonial est plus que jamais d'actualité. Elle devra se faire bien entendu au niveau macro-économique (États, Banques centrales), ce qui dépasse la gestion de patrimoine au sens habituel, mais elle doit s'organiser aussi au niveau micro-économique, et là, nous sommes dans notre domaine.

Traçons quelques pistes dans cette direction.

III – GÉRER LE RISQUE PATRIMONIAL

Les préconisations que je vais faire n'ont rien d'original. Mais facultatives hier, elles sont « incontournables » aujourd'hui, si l'on veut minimiser les risques.

Graphique n° 10 : Prime de risque sur l'immobilier : l'exemple de l'Espagne**Graphique n° 11 : Prime de risque sur les actions, 1995-2006**

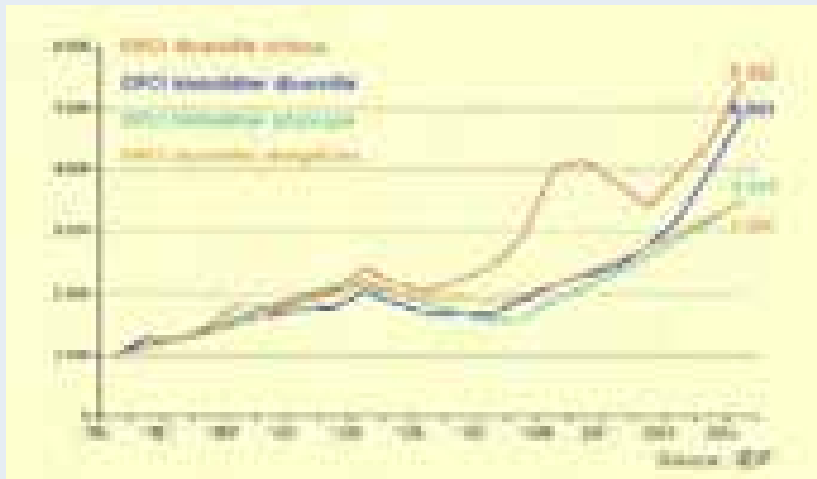
• Tout d'abord, il faut gérer le patrimoine net autant et plus que le patrimoine brut. Le recours à l'endettement et aux effets de levier financier doit se faire avec précaution, de façon temporaire, compte tenu de la conjoncture macro-économique, et sans jamais perdre de vue qu'un effet de levier financier peut s'inverser. Les perspectives en matière de taux d'intérêt et de revenus sont ici essentielles. Un des indicateurs de référence peut être la « prime de risque » sur les actifs de marché (Bourse, immobilier), car sa contraction signale en réalité une tendance au retournement de l'effet de levier, la rentabilité attendue du placement baissant par rapport au coût des emprunts. Par exemple, je dirai que ce n'est pas le bon moment pour acheter des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) à crédit, malgré la

déductibilité des intérêts d'emprunt des revenus fonciers (levier fiscal). Méfiance aussi d'ailleurs envers les leviers fiscaux et les avantages fiscaux, qui dirigent l'épargnant vers des marchés ou des produits qui deviennent rapidement chers, car « boostés » précisément par les avantages fiscaux. Et plus un marché est cher, plus la correction en baisse est probable. Aucun arbre ne monte au ciel, ni en Bourse, ni sur le marché immobilier. À cet égard, la tendance des gouvernements à des défiscalisations pro-cycliques, c'est-à-dire qui aggravent le cycle, est assez redoutable. Elle est porteuse de risque. Notons, par exemple, que les SCPI « fiscales », réactivées dans les dernières années, ont connu des jours meilleurs... Leur collecte et leur capitalisation se sont effondrées et leurs performances, il est vrai difficiles à cal-

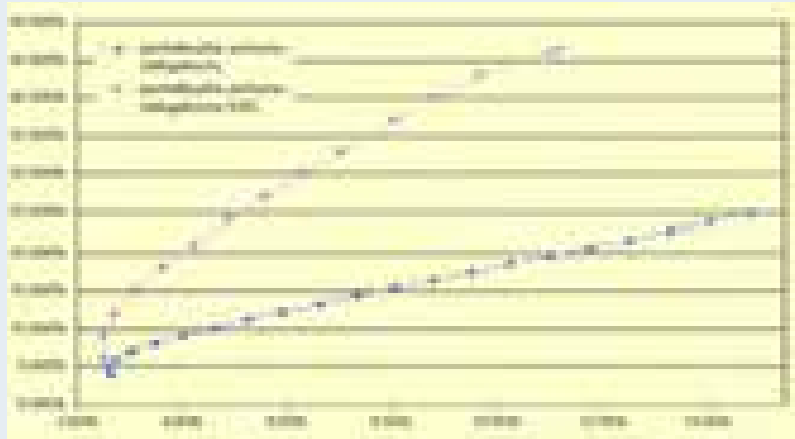
culer, sont soigneusement passées sous silence. Par ailleurs, leurs parts sont « illiquides », leur revente prématurée entraînant un redressement fiscal. Cela illustre parfaitement mon propos.

• En deuxième lieu, il faut bien entendu gérer le risque de marché, notamment sur les portefeuilles, et, ici, le recours à divers produits dérivés peut être conseillé. Ces techniques sont d'ailleurs en voie d'extension au marché immobilier en France et les marchés de dérivés immobiliers sont appelés à se développer rapidement. Ces techniques de couverture sont efficaces au niveau individuel, mais il faut bien comprendre qu'elles ne font pas disparaître le risque, elles se contentent de le transférer sur d'autres agents. Cela revient à dire qu'elles alimentent probablement le risque sys-

Graphique n° 12 : Simulation de performances de différents types d'OPCI



Graphique n° 13 : Les effets simulés sur la rentabilité et le risque de la diversification financier-immobilier



Source : D. Amalou et É. Pierre, Place de l'immobilier-papier dans un portefeuille d'actions, Mémoire de III^e cycle, Master professionnel de sciences de gestion, spécialité « Marchés financiers », Université de Clermont I, juill. 2007.

témique, et l'instabilité possible du système.

Ce type de paradoxe a d'ailleurs été illustré récemment, dans un domaine un peu différent : les banques américaines qui ont sorti les créances immobilières douteuses de leur bilan en les titrisant n'ont fait que reporter le risque sur les *real estate investment trusts* (REIT's) et sur les marchés de capitaux. Dans tous les cas, il demeure nécessaire de bien évaluer les risques, donc d'anticiper, et de limiter ses appétits de rentabilité, ce qui n'a pas été le cas lors de la crise récente. L'exis-

tence de marchés d'assurance ne doit pas conduire à prendre des risques non calculés et déraisonnables.

- En troisième lieu, prévoir les marchés et anticiper le risque.

Il faut donc fondamentalement anticiper et se donner les moyens de prévoir, dans une certaine mesure, les retournements majeurs des marchés, partant du principe que les marchés retournent toujours à leur valeur fondamentale ou d'équilibre, même s'ils s'en écartent fréquemment, lors des bulles spéculatives par exemple. Sur

un horizon patrimonial long, peu importe le style de gestion d'actifs ou de portefeuille, si l'on entre sur un marché qui n'est pas surévalué : on sera toujours largement gagnant, tant qu'il y a une croissance économique mondiale. Inversement, il sera difficile, quelle que soit la gestion, de rattraper, même à long terme, les effets d'un krach violent si l'on a acheté au plus haut de la bulle. Ici, les divers indicateurs d'évaluation des marchés boursiers et immobiliers, les primes de risque, mais aussi les instruments de prévision des taux d'intérêt, doivent être utilisés pour choisir la fenêtre d'entrée sur un marché et pour arbitrer entre les marchés (v. graphiques n° 10 et 11).

- Enfin, bien entendu, il faut diversifier le patrimoine. À cet égard, il est patent aujourd'hui qu'une diversification entre l'immobilier et la Bourse est indispensable. Le cycle immobilier est environ deux fois plus long que le cycle boursier, ce qui implique, sauf coïncidence, que la corrélation est faible (parfois négative) entre la Bourse et l'immobilier. La diversification est donc très productive en termes de lissage de la rentabilité et de réduction du risque. En pratique, les nouveaux véhicules de type « organisme de placement collectif en immobilier (OPCI) diversifié actions » devraient, à long terme, se montrer supérieurs aux autres (v. graphique n° 12). C'est ce qui ressort clairement des simulations de performance réalisées par l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF) sur vingt ans. On peut aussi ajouter à un portefeuille d'actions et d'obligations de l'immobilier-papier coté (les sociétés d'investissement immobilier cotées – SIIC ; v. graphique n° 13) ou non coté (les SCPI). Les études prouvent que ces véhicules sont très corrélés au marché de l'immobilier physique et beaucoup moins au marché boursier, ce qui améliore notablement la performance du portefeuille global.

Au niveau des portefeuilles, la diversification doit être à la fois sectorielle et géographique. La diversification la plus efficace aujourd'hui en pays développés est la diversification sectorielle, car les indices sont par ailleurs très corrélés ; au niveau mondial, les pays émergents au sens large (Asie, Europe centrale et de l'Est, Amérique latine) ou au sens étroit du « carré magique » des pays BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) fournissent une opportunité de diversification indispensable à long terme.

De nombreux instruments, dont les plus connus sont les *trackers*, permettent aujourd'hui une diversification

sectorielle ou géographique aisée et peu coûteuse.

À court terme, compte tenu du niveau de risque ambiant (crises immobilières et bancaires, chute du dollar, bulle pétrolière, possibilité de récession, etc.), on augmentera la part de liquidités et d'obligations, en évitant les supports en dollar.

En conclusion, il faut comprendre que ces mesures de protection individuelle des patrimoines, si elles sont indispensables, ne suffisent pas à éradiquer le risque global macro-économique et, notamment, le risque d'une déflation générale. C'est évi-

demment aux autorités politiques et monétaires qu'il appartient de stabiliser le système et, pour cela, il faudra le réformer dans plusieurs directions : réglementation prudentielle accrue, meilleure transparence exigée des acteurs « opaques », comme les *hedge funds*, nouvelle politique monétaire qui trouve un équilibre entre les risques de déflation et les dangers de l'inflation patrimoniale, coordination des politiques fiscale, budgétaire et monétaire, réforme des politiques européennes de stabilisation et, peut-être, de la Banque centrale... C'est un chantier immense et c'est un autre débat. ■

DRIFT Le conseil patrimonial

BULLETIN D'ABONNEMENT - à retourner à l'éditeur et à conserver - Service Client : 0 800 10 00 00
 1, rue Eugène et Armand Peugeot, 13004 Aix-les-Bains Cedex 03 - Fax : 01 49 71 48 09 - Internet : www.drift.fr



Je souhaite m'abonner à la :

Version mensuelle et lettre hebdo avec calendrier (ref. J0002)
 au prix de **467 € HT**, soit 476,80 € TTC (TVA 2,1%)
La prix comprend 1 an d'abonnement annuel qui comprend 11 numéros trimestriels (100 pages), 1 lettre mensuelle, 46 lettres hebdomadaires et 12 pages de 1 calendrier, toutes éditions avec accès Internet de haut débit compatible PC.

Version mensuelle seule avec calendrier (ref. J0001)
 au prix de **384 € HT**, soit 392,56 € TTC (TVA 2,1%)
La prix comprend 1 an d'abonnement annuel qui comprend 11 numéros trimestriels (100 pages), 1 lettre mensuelle et 12 numéros calendriers hebdomadaires avec accès Internet de haut débit compatible PC.

Vous souhaitez un prix avec règlement de _____ et 11 par chèque à l'ordre de Liberty Group France SAS, je recevrai une facture séparée.

Je réçois le magazine de facture.

Noms de personnes (au moins un nom et un nom de famille) : _____

Titre : _____

Prénom : _____

Adresse : _____

Code postal : _____

Ville : _____

Numéro de téléphone : _____

Numéro de fax : _____

E-mail : _____

N° de carte bancaire : _____

Validité de la carte : _____

DRIFT est une publication trimestrielle de 100 pages de conseil patrimonial avec lettres hebdomadaires, calendrier et accès Internet de haut débit compatible PC. Les tarifs sont en euros TTC. Les abonnements sont payés par chèque ou par carte bancaire. Pour plus d'informations sur les modalités de paiement, les conditions de vente et les tarifs, consultez le site www.drift.fr. Les abonnements sont réservés aux particuliers.

DRIFT est une publication trimestrielle de 100 pages de conseil patrimonial avec lettres hebdomadaires, calendrier et accès Internet de haut débit compatible PC. Les tarifs sont en euros TTC. Les abonnements sont payés par chèque ou par carte bancaire. Pour plus d'informations sur les modalités de paiement, les conditions de vente et les tarifs, consultez le site www.drift.fr. Les abonnements sont réservés aux particuliers.

Conditions générales de vente, informations et coordonnées : [www.drift.fr](#)

Liberty Le conseil patrimonial

Assureurs-vie : hier,

Par **Pierre Grün**,
co-fondateur d'Afer Promotion,
Président fondateur du Gaipare,
concepteur-fondateur du contrat
Argos et de la compagnie Argovie
(Axa), créateur des contrats
AIGfpp (AIG Vie France),
Planety's (Foncier assurance) et
Personalys (Natixis Life France)

Animateur de La Centrale de Services Financiers, Pierre Grün livre ici, après 38 ans de carrière dans le monde de l'assurance, ses réflexions sur les adaptations successives des assureurs-vie aux évolutions de l'économie et de la société.

I – L'ASSURANCE-VIE : UN RÔLE ÉCONOMIQUE MAJEUR

A – « L'assurance-vie, c'est du vol ! »

En 1978, lors d'un débat à l'Assemblée nationale, le jeune député Laurent Fabius, qualifiait l'assurance-vie de « *diabolique machine à spolier légalement les épargnants* », tandis que les mécanismes des contrats étaient jugés « *pernicieux* » par le rapporteur de la commission des finances, dont le président concluait qu'il « *convient que cessent ces pratiques* ».

Depuis la loi du 13 juillet 1930 (1), l'assurance-vie n'avait guère évolué. Très technique, complexe, elle est une assurance de simple protection contre les conséquences de la survenance d'un risque, justement perçue comme un très mauvais placement : « *L'assurance-vie, c'est du vol !* ».

Les épargnants sont pourtant très sollicités en période d'inflation. Ils sont même courtisés avec des offrandes fiscales, car plus les avantages offerts seront incitatifs, plus grande sera la masse monétaire retirée du circuit de la consommation, et mieux l'industrie de l'assurance remplira son rôle de catalyseur d'épargne à long terme pour, en retour, apporter la manne de l'épargne collectée à l'État, en but au placement de ses émissions obligataires.

Ce n'est toutefois pas le législateur qui a donné ses lettres de noblesse à l'assurance-vie pour lui permettre de retrouver grâce aux yeux des Français. Ce fut, à partir de la fin des années 1970, l'exploitation de deux idées consuméristes, qui allait « révolutionner » l'assurance-vie.

B – La naissance de l'épargne retraite

D'abord, l'idée, non dénuée de fondements marketing, mais reposant sur de réels critères éthiques, est de regrouper les épargnants futurs assurés dans une association à but non lucratif, puis de fabriquer le contrat d'assurance-vie de l'association, conçu par ses membres, pour ses membres, et de proposer à une compagnie d'assurance de lui en confier la gestion en contrepartie d'une rémunération forfaitaire pour prix de ses garanties et services.

Les pouvoirs conférés à l'association font contrepoids à ceux de l'assureur : la transparence des contrats d'assurance-vie... vient de voir le jour.

Ensuite, au plan commercial, l'idée est d'aborder le marché en posant la problématique des retraites par répartition, et en présentant ces nouveaux contrats d'assurance-vie comme des contrats de retraite complémentaire par capitalisation.

Les assureurs adoptent une nouvelle stratégie de communication : l'assurance-vie devient « la retraite par capitalisation », les provisions mathé-

matiques sont rebaptisées « l'épargne constituée », le terme des contrats est « l'âge de départ en retraite », les prestations au terme sont désormais « un capital retraite », « une retraite complémentaire ». L'épargne retraite est née.

Au commencement, il y avait l'inflation, « l'inflation galopante » : un accroissement continu de la masse monétaire en circulation, sans rapport avec la création concomitante de davantage de richesses.

La monnaie s'en trouvait dévalorisée et l'on assistait à une hausse généralisée des prix : le commerce essayait ainsi de compenser la perte de la qualité de la monnaie, par sa quantité. Illusion ! Car la monnaie fut dévaluée par rapport aux autres monnaies : son taux de change fut diminué pour enregistrer officiellement sa dépréciation antérieure.

Une dévaluation est censée favoriser les exportations, mais ne provoque pas toujours nécessairement une relance globale de l'économie car il faut, dans le même temps, engager la lutte contre l'inflation... pour éviter d'autres dévaluations ! Ce qui ne fut pas toujours le cas...

Pour lutter contre l'inflation, on met alors en place une politique de déflation : les pouvoirs publics entreprennent de réduire la quantité de monnaie en circulation par des mesures telles que l'encadrement du crédit, les incitations fiscales à l'épargne ou encore la création d'excédents budgétaires. C'est ce que l'on appelle « la rigueur ». Le succès d'une politique de rigueur se manifeste dans l'atténuation, le freinage de l'inflation, c'est-à-dire la désinflation... qui, hélas, engendre mécaniquement une baisse de la consommation, donc un ralentissement.

Notes

(1) L. 13 juill. 1930, relative au contrat d'assurance, dite « loi Godart », JO 18 juill.

aujourd'hui, demain

tissement économique et, donc, du chômage.

C – L'épargne successorale prend le relais

Au cours de la seconde moitié des années 80, la désinflation permit aux contrats en francs de dégager des performances qui battirent jusqu'à cinq fois l'inflation, performances génératrices de chiffres d'affaires que les compagnies d'assurance n'avaient sans doute jamais imaginé pouvoir atteindre.

Le débat « répartition/capitalisation » (2) fut, sans doute de la volonté même des politiques, mis au placard, et, à la recherche d'un nouveau vecteur de communication, les assureurs mirent en évidence le cadre juridique et fiscal privilégié de l'assurance en l'assimilant à un véritable paradis fiscal : avantages fiscaux à la souscription, exonération de toute déclaration, taxation et imposition des revenus et plus-values, défiscalisation des prestations et, par-dessus tout, non-assujettissement aux droits de succession de l'épargne constituée transmise au(x) bénéficiaire(s) désigné(s) lors du décès de l'assuré. L'épargne successorale prend le relais. On constate alors que les effets de l'inflation sont des effets pervers induits, des effets dont la manifestation est post-inflationniste, et que, paradoxalement, on ne mesure pleinement... qu'une fois l'inflation jugulée !

Car c'est alors qu'il faut réduire le chômage (autant que faire se peut d'ailleurs tant il paraît devenir structurel), relancer la consommation, et d'une manière générale redresser l'économie... sans toutefois qu'un recours aux mêmes méthodes produise à nouveau... de mêmes effets inflationnistes ! C'est un exercice périlleux, d'autant, comme ce fut le cas, que la politique déflationniste ayant tellement bien fonctionné... il n'y a plus assez d'argent en circulation !

Comment, dans ces conditions, relancer l'ensemble des activités relatives à la production et à la consommation des richesses, autrement dit l'économie ? On serait tenté de dire : « par l'inflation ». Ainsi, comme bien souvent par le passé, le cycle recommencerait...

Et pourtant, il est impératif et urgent, pour éviter la récession, de réinjecter des liquidités dans les circuits économiques : c'est ce que l'on appelle une opération de « reflation », qui se doit d'être parfaitement maîtrisée et contrôlée afin d'éviter tout dérapage... inflationniste.

D – L'assurance-vie devient l'épargne financière

Or, les années 1990 furent des années de croissance : une politique de reflation fondée sur la baisse considérable des taux favorise la consommation.

Ce n'est alors plus vers l'État (qui doit réduire sa dette), et ses emprunts (dont les émissions se raréfient), que l'épargne doit être orientée (l'État voit ses ressources augmenter grâce à la croissance), mais vers les entreprises, qui sont créatrices d'emplois et de richesses.

Et pour réorienter l'épargne vers cet investissement productif, il faut mettre un coup d'arrêt à la thésaurisation : les avantages fiscaux et successoraux de l'assurance-vie sont alors largement entamés, voire supprimés pour certains.

Les assureurs vont désormais non seulement se montrer beaucoup plus discrets à propos desdits avantages, toujours et encore particulièrement attrayants, qui rendent l'herbe de leur pré carré plus verte que celle du voisin, mais, avec les multisupports, ils vont conférer à l'assurance-vie un caractère d'investissement productif, poursuivant ainsi leur rôle d'acteurs économiques majeurs dans notre pays. L'épargne financière devient le placement préféré des Français.

E – Mais où est donc l'assurance ?

Avec les multisupports, l'assureur s'appuie sur des gestionnaires financiers extérieurs, et n'a plus grand-chose à faire, dès lors qu'il a également externalisé son « *back office* » vers une « plate-forme ».

Les contrats sont devenus de simples contrats d'épargne, il faut bien le dire, sans véritable rapport avec les fondements mêmes de l'assurance-vie.

Cependant, bien que l'épargne financière, dans le cadre de l'assurance-vie, soit devenue le placement préféré des Français, et malgré les qualités intrinsèques des produits proposés, il est difficile d'imaginer que l'attrait des marchés puisse reléguer les avantages fiscaux et juridiques de l'assurance-vie au rang de critères accessoires.

Alors, on s'adresse de plus en plus à une clientèle dite « haut de gamme » à laquelle on propose une gestion spécifique, sous mandat ou dédiée, des services particuliers « à frais zéro », et, ici et là, en exploitant les failles du Code des assurances et du Code général des impôts, des contrats échappant à l'impôt de solidarité sur la fortune. « *Le métier n'est plus ce qu'il était !* », se plaignent les assureurs des temps qu'ils jugent héroïques.

La chute de la natalité et le déséquilibre des régimes de retraite avaient fait leur fortune.

La chute de la mortalité chez les personnes âgées, qui accèdent désormais, mais de plus en plus souvent, dans la dépendance, à un quatrième, voire un cinquième âge, devrait, en ce début de siècle, leur offrir l'opportunité d'exercer à nouveau leur vrai métier, en introduisant dans les produits financiers qu'ils commercialisent, des garanties et protections adaptées aux

Notes

(2) V. ci-dessous, II, B, Le « capitalisme social ».

besoins nouveaux des personnes âgées dépendantes.

L'assurance-vie pourrait maintenant être appelée à jouer également un rôle social majeur.

II – L'ASSURANCE-VIE : VERS UN RÔLE SOCIAL

A – Les personnes âgées dépendantes

N'est-il pas paradoxal de constater que les progrès de la recherche médicale et scientifique, qui, en ce début de XXI^e siècle, offrent à l'homme la perspective d'une vie centenaire, contribuent également, et par voie de conséquence, à déséquilibrer l'ensemble de nos systèmes de protection sociale ?

Si le « déclin démographique » est un facteur de dégradation des régimes de retraite et, d'une manière générale, des systèmes de protection sociale, parfaitement identifié dans nos sociétés occidentales contemporaines, il n'en va pas de même avec la dépendance des personnes âgées.

En effet, si l'on constate aisément les effets et les conséquences du « grand vieillissement » chez et sur les individus, on n'a pas encore pris vraiment la mesure de ses conséquences et de ses effets, tant sur la collectivité, et donc sur la société, que sur l'entourage immédiat des personnes très âgées.

C'est l'ensemble de nos équilibres sociaux collectifs qui est en péril. Les répercussions possibles d'une telle évolution sur les conditions de vie et la vie même des individus sont encore très mal appréhendées.

Qui n'est pas toutefois conscient de la gravité du problème qui nous est posé ? Qui n'est pas convaincu de l'urgence qu'il y a à lui apporter une solution adaptée et durable ?

La chute de la natalité chez les personnes en âge de se reproduire et la chute de la mortalité chez les personnes du troisième âge ont provoqué un véritable bouleversement démographique.

Ce bouleversement démographique a entraîné une modification dans la

structure de la famille, ébranlant ainsi le socle de notre société.

Notre société est donc nécessairement appelée elle aussi à subir, si elle ne sait pas l'organiser, une profonde transformation, d'où naîtra une autre société. Mais, que sera cette société vers laquelle nous allons inexorablement ?...

Le vieillissement pose le douloureux problème de la gestion au quotidien de la personne âgée qui devient moins alerte, plus fragile et peu à peu dépendante.

L'équation « vieux = dépendant » n'est heureusement pas systématiquement exacte ; en revanche, l'hypothèse « très vieux = très souvent dépendant » est fréquemment vérifiée : souffrant de pathologies invalidantes lourdes ou de déficiences neurologiques (notamment la maladie d'Alzheimer), la personne très âgée se trouve dans l'incapacité d'accomplir seule les actes élémentaires de la vie quotidienne, et doit avoir recours à l'assistance d'une tierce personne pour se déplacer, se laver, s'habiller, s'alimenter, comme pour effectuer les simples tâches domestiques. Ces incapacités physiques ou mentales, qui résultent de l'avancement en âge, rendent progressivement les personnes très âgées totalement dépendantes.

En 1999, le rapport « Guinchard-Kunstler » chiffrait le nombre de personnes âgées de plus de 65 ans souffrant de dépendance lourde à 700 000, dont 270 000 hébergées en établissements hospitaliers pour personnes âgées dépendantes (EHPAD), et 430 000 vivant à domicile (3).

10 % des personnes âgées de plus de 75 ans sont aujourd'hui dépendantes ; 35 % des personnes âgées de plus de 85 ans sont aujourd'hui dépendantes ; 90 % des personnes âgées de plus de 95 ans sont aujourd'hui dépendantes. Dans dix ans, le nombre des personnes âgées dépendantes dépassera le chiffre vertigineux de 2 millions d'individus en France, sachant que :

– les personnes âgées de plus de 65 ans seront 13 millions ;

– les personnes âgées de plus de 75 ans seront 6 millions ;

– les personnes âgées de plus de 85 ans seront 2,1 millions.

D'ici là, notre capacité d'accueil des personnes âgées dépendantes devra pratiquement être multipliée par dix, car 60 % seulement des « lits » offerts par les maisons de retraite (environ 450 000) sont des lits médicalisés, équipés pour la dépendance. Autant dire que les places seront chères.

On peut également affirmer que chacun d'entre nous peut, un jour, être confronté à la dépendance : la sienne propre, comme celle de l'un ou de plusieurs de ses proches, puisque dans une famille, aujourd'hui, le nombre des ascendants est presque plus élevé que celui des enfants !

La croissance des besoins des personnes âgées devenues dépendantes a fait resurgir l'obligation alimentaire, lien de droit régi par les articles 205 et suivants du Code civil, en vertu desquels une personne, le débiteur, est tenue envers une autre, le créancier, à verser une somme d'argent ou à accomplir certaines prestations, comme l'hébergement et l'entretien de la personne nécessiteuse en la demeure de son débiteur d'aliments.

Les enjeux patrimoniaux sont considérables en regard de la dépendance et devraient constituer un nouveau champ d'investigation pour les assureurs alors même qu'il est question d'ajouter une cinquième branche à l'arbre de la Sécurité sociale, la branche « Dépendance ».

B – Le « capitalisme social »

Lorsque l'on parle de « révolution », on fait le plus souvent allusion à un changement d'origine populaire, aussi brusque que violent, conduisant à une transformation radicale de la structure sociale ou politique d'un pays. Danton et Robespierre, Lénine et Trotski,

Notes

(3) P. Guinchard-Kunstler, Vieillir en France – Enjeux et besoins d'une nouvelle orientation de la politique en direction des personnes âgées en perte d'autonomie : rapport à monsieur le Premier ministre, Doc. fr., 1999.

Mao Tsé Toung, Castro... voilà les noms les plus fréquemment associés à celui de « révolution ». On pourrait y ajouter jusqu'à ceux de Jésus, Moïse ou Mahomet, ou encore ceux de Dubcek, de Lech Walesa, et pourquoi pas de Daniel Cohn-Bendit !

Mais a-t-on jamais entendu prononcer celui de Charles Wilson, le patron de la General Motors, la première entreprise industrielle aux États-Unis ?

Et pourtant, Charles Wilson fut le plus inattendu des révolutionnaires, celui de la révolution silencieuse, de l'*Unknown Revolution*, selon le titre de l'ouvrage publié en 1976 par Peter Drucker, le « pape » du management américain.

En avril 1950, pour faire face aux difficultés de la General Motors dont le carnet de commandes s'était beaucoup aminci au lendemain de la guerre, et afin d'alléger les charges de l'entreprise pour assurer sa pérennité, Wilson proposa à ses employés de leur payer une partie des salaires en actions de la société et de placer les titres distribués dans un fonds de retraite pour la création et la gestion duquel il sollicita le puissant Syndicat des travailleurs de l'automobile (UAW).

Bien que la proposition de Wilson trouvât un écho très favorable parmi les salariés, le syndicat, d'abord, hésita. Malgré une revendication populaire grandissante, sa préférence allait vers une Sécurité sociale d'État. Wilson ne voulait-il pas privatiser les retraites ou tout simplement éteindre la combativité sociale des travailleurs en les faisant ainsi investir, innovation majeure, dans l'économie américaine, c'est-à-dire dans le système de libre entreprise ? Mais l'offre était tentante d'autant plus que le syndicat participerait à la gestion du fonds et, à ce titre, entrerait au conseil d'administration de l'entreprise. En octobre 1950, le fonds de retraite de la General Motors vit donc le jour. Très vite, un nombre considérable d'entreprises adoptèrent le même système : en 1951, on comptait déjà 8 000 fonds, il y en avait 50 000 en 1955 et aujourd'hui plus de 100 000. Les effectifs globaux de ces fonds dou-

blèrent tous les sept ans, leurs actifs gérés tous les cinq ans !

En 1974, la loi fédérale, loi « Erisa » (*Employee Retirement Income Security Act*), vint codifier les règles de fonctionnement en fixant :

- que les fonds doivent être gérés indépendamment des entreprises qui y adhèrent, soit par des spécialistes à plein temps, soit par des banques, soit par des compagnies d'assurance ;

- qu'un fonds ne peut détenir plus de 5 % du capital social d'une même entreprise ;

- qu'un fonds ne peut investir plus de 10 % de son actif dans une même entreprise.

Ce qui n'était à l'origine qu'une sage mesure sociale, comportant un vague relent de paternalisme, devint une révolution économique, voire politique. Le mouvement créé était désormais irréversible.

Aujourd'hui, les fonds de pension américains gèrent plus de 11 000 milliards de dollars investis en actions sur l'ensemble des marchés financiers mondiaux. Ils détiennent près de 50 % du capital de l'ensemble des entreprises cotées sur les diverses places financières des États-Unis, ce qui est largement suffisant pour... leur en assurer le contrôle !

La « mondialisation », que l'on a ici, comme ça, tout d'un coup découverte avec étonnement il y a une douzaine d'années, est née il y a plus d'un demi-siècle, en octobre 1950, avec le fonds de pension de la General Motors.

Paradoxalement, ceux qui chez nous vilipendent la mondialisation au nom du protectionnisme, de la défense des droits acquis et de l'intérêt national, sont les mêmes que ceux qui, aux États-Unis, lui ont donné force et vigueur, au nom du protectionnisme, de la défense des droits acquis et de l'intérêt national : chefs d'entreprises en difficulté, syndicats et salariés inquiets pour leur avenir. Avec toutefois une différence notable : ici, qui parle de « l'intérêt national » dit « on ne touche à rien » ; là-bas, qui parle de « l'intérêt national » dit « on passe à l'action ».

Immobilisme conservateur contre dynamisme expansionniste.

Et pourtant, si « socialisme » veut dire « propriété des moyens de production par les travailleurs », les États-Unis sont paradoxalement le seul pays réellement socialiste au monde puisque, par l'intermédiaire de leurs fonds de pension, plus de 120 millions de travailleurs américains, auxquels viennent s'ajouter les retraités, possèdent la moitié des capitaux propres des entreprises de leur pays ! Ainsi les travailleurs américains, par le biais de leurs fonds de pension, qui agissent comme « l'investisseur », possèdent-ils une part plus grande de l'économie de leur pays que celle que Salvador Allende se proposait de placer en possession de l'État pour faire du Chili un pays socialiste, que celle que Castro a nationalisée à Cuba, plus importante même que celle que la Hongrie ou la Pologne avaient étatisée.

Peut-on alors parler de « socialisme des caisses de retraite » ou de « capitalisme social » ?

Les fonds de pension contribuent très largement au dynamisme des marchés actions, sur lesquels ils représentent une source de capitaux à long terme essentielle pour les entreprises. Ce sont des actionnaires exigeants qui vont jusqu'à participer aux conseils d'administration des entreprises dans lesquelles ils ont investi. Ils demandent et reçoivent ainsi une information financière détaillée et de première qualité qui entre pour beaucoup dans leur stratégie de gestion.

Sous couvert de leurs fonds de pension, les travailleurs américains sont les seuls vrais « capitalistes », les réels « possesseurs » qui contrôlent et dirigent pour leur propre bénéfice les moyens de production : les revenus de l'activité reviennent au fonds transformant ainsi les profits de l'entreprise en retraites. Là-bas, outre-Atlantique, les travailleurs sont devenus, à la fois, les fournisseurs de capitaux, donc les propriétaires légitimes, et les premiers bénéficiaires des profits des entreprises : ils sont la puissance régulatrice du marché.

L'objectif « impossible », « inconcevable », « révolutionnaire », de voir le patronat abandonner aux travailleurs le contrôle des entreprises est en passe d'être atteint sans que personne ne s'en soit aperçu ! À terme, cette situation ne sera pas sans poser la question du pouvoir dans l'entreprise et, au regard même d'une société radicalement transformée, la question du pouvoir tout court !

D'autres pays ont avancé dans la même direction. Par exemple, dans l'ex-Yougoslavie, les travailleurs contrôlaient l'entreprise... mais demeuraient étrangers à la formation, à l'origine et à l'allocation du capital, qui relevait d'un strict monopole d'État : les profits revenaient à l'État et non au fonds. À l'image des États-Unis, le Canada, la Grande-Bretagne, l'Australie et l'Irlande ont établi leurs fonds de pension sous forme de « fiducies ». Les « administrateurs fiduciaires », gestionnaires de fonds, sont souvent des assureurs qui gèrent, ou même détiennent et gèrent, les fonds de pension pour le compte et au profit de leurs adhérents.

En Allemagne et au Japon, les entreprises procèdent le plus souvent à la constitution de réserves comptables dites « réserves de pension », inscrites à leur bilan. Aux Pays-Bas, au Portugal, en Suisse et en Belgique, les fonds de pension sont des personnes morales spécifiques qui peuvent avoir le statut d'associations, de fondations, comme de sociétés anonymes. Au Chili, les fonds de pension représentent 40 % du PIB, avec 30 milliards de dollars d'actifs gérés par des sociétés de droit privé, à but lucratif (« *administradoras de fondos de pensiones* »), qui se livrent une concurrence acharnée puisque les travailleurs ont le libre choix de leur fonds de pension.

Quant à la France et à l'Italie, elles forment les deux seuls pays de l'OCDE dont les régimes de retraite reposent uniquement sur la technique dite de « répartition ». Ce qui explique l'étroitesse du marché financier de la place de Paris, dont la capitalisation boursière de l'ensemble des sociétés cotées ne représentait en 1996 qu'un peu plus

de 47 milliards de dollars contre, par exemple, 142 milliards de dollars à Londres.

On comprend mieux alors la volonté du gouvernement que manifesta le ministre de l'Économie, Jean Arthuis, en déclarant le 11 juillet 1996, lors des Rencontres financières internationales Paris-Europlace : « *La création de l'épargne retraite en France permettra le développement du placement en actions. Les sociétés d'épargne retraite seront amenées à privilégier ce type de placement qui, sur une longue période, a une rentabilité supérieure à celle des produits de taux* ».

Les hommes politiques résistant à tout sauf à la tentation, l'occasion leur parut trop belle de faire d'une pierre deux coups : apporter à la Bourse l'oxygène qui lui manque, mais, en même temps, et surtout, « donner dans le social » avec la création de retraites par épargne. On s'empressa alors de faire voter une loi relative à « l'épargne retraite », également censée générer un afflux de capitaux nouveaux, et offrir ainsi aux entreprises les fonds propres dont elles ont grand besoin pour les substituer aux émissions obligataires qui grèvent leurs trésoreries de manière durable. La Bourse comptait donc beaucoup sur les fonds de pension dont l'éclosion était considérée comme une question de survie. Seulement voilà, avec un seul et même instrument, l'épargne, vouloir courir après deux objectifs, « l'épargne retraite » et le désenclavement de la place financière de Paris, on risquait fort de n'en atteindre aucun. Il manquait un instrument essentiel : les fonds communs de placement spécifiquement dédiés au « capitalisme social en vue de la retraite par épargne ».

La montagne accoucha donc d'une souris, le PERCO, qui rejoint la liste pitoyable des PEP et autre DSK, plus tard allongée encore par les usines à gaz que sont les PERP. Cet échec était prévisible, car on pouvait en effet douter du développement harmonieux d'un système d'épargne retraite « à la française », ne serait-ce qu'à considérer l'échec de la loi « Madelin », avec

moins de 200 000 affiliés et à peine 2 milliards d'épargne collectée (4).

En premier lieu, il fallait mieux appréhender l'environnement économique : des entreprises endettées qui doivent se moderniser, exporter, produire plus et auxquelles il est demandé d'embaucher... alors même que leur compétitivité passe par une sérieuse réduction des coûts salariaux ! Où seraient-elles allées trouver l'argent nécessaire à créer, en leur sein, au niveau de la branche d'activité dont elles relèvent, ou encore au niveau interprofessionnel, des « plans de retraite » emportant pour elles l'obligation de cotiser avec leurs employés ? Bien sûr, certaines entreprises en ont les moyens. Et c'est là qu'il fallait, en deuxième lieu, mieux appréhender l'environnement social : les « plans de retraite » ont un caractère facultatif, pour ceux qui veulent. Ne devrait-on plutôt dire pour ceux qui... peuvent ! Imaginons, dans une même zone industrielle, les employés de la société X devant se contenter de regarder ceux de la société Y exhiber leur « plan de retraite » ! Tous les salariés sont pourtant logés à la même enseigne face au déséquilibre des régimes de retraite. En outre, les salariés et les retraités du secteur industriel et commercial privé contribuent déjà plus que les autres à la solidarité nationale en la matière, depuis que la compensation interrégimes a été instituée par la loi de 1974. Enfin, en troisième lieu, au travers du « produit », les « plans de retraite », dont bien des aspects vont s'avérer bloquants pour les intéressés, il fallait mieux appréhender les besoins réels et les aspirations des intéressés. Les cotisations viennent en déduction des revenus imposables alors que la grande majorité des salariés ne se situent pas dans des tranches d'imposition telles que cette défiscalisation soit de nature à provoquer l'enthousiasme.

Notes

(4) PERCO : plan épargne pour la retraite collective ; PEP : plan d'épargne populaire ; PERP : plan d'épargne retraite populaire. M. Dominique Strauss-Kahn (DSK) est à l'initiative de la mesure.

En contrepartie, à la sortie, la rente sera fiscalisée, alors que les efforts des actifs consistent justement à arriver à l'âge de la retraite, déchargés de tous engagements financiers ! Et puis, en toute logique, n'est-il pas préférable de payer l'impôt, si impôt il y a, lorsque l'on est actif et que l'on dispose de la plénitude de ses revenus, d'autant que personne ne peut dire ce que seront les tranches d'imposition dans dix, quinze, vingt ou trente ans ? Pourquoi dans ces conditions se constituer une rente différée imposable dont la perception risque de surcroît de faire basculer son bénéficiaire dans une tranche d'imposition supérieure ?

Pourquoi également priver les épargnants du libre choix entre un capital ou une rente ? *Quid* des capitaux constitutifs des rentes en cas de décès ? Tout cela semble bien arranger les assureurs qui se sont frotté les mains à l'idée de cette manne de « bénéfices techniques et de mortalité » ! Quant aux règles de gestion proprement dites des « plans de retraite » qui fixent à 65 % au minimum les investissements en obligations, elles ne laissent par définition que 35 % pour les actions.

C'est dire si l'on est loin de ce vaste actionariat populaire, de cette « syndicalisation de l'épargne populaire » dont a rêvé le marché financier de Paris. Le rêve américain s'est transformé en cauchemar français... et ce sont les fonds américains qui ont profité de l'aubaine du vide créé en débarquant au Palais Brongniart, car depuis déjà plusieurs décennies ils s'étaient ouverts à une stratégie internationale, divisant du même coup les risques en investissant sur l'ensemble des places financières mondiales. Sait-on par exemple que ces fonds détiennent environ la moitié de la capitalisation boursière française, comme d'ailleurs de la plupart de celles des autres places mondiales ? Ne nous étonnons pas, avec une Bourse presque totalement « opérable », de voir, aujourd'hui, et plus encore demain, nos entreprises contrôlées par des « étrangers », certes amis, mais qui,

pour satisfaire leurs intérêts propres, n'hésiteront pas à venir, en toute légitimité, ramasser chez nous les profits de la légendaire créativité française ! Ce dont, au passage, les travailleurs français sont privés ! Merci aux syndicats, dits « représentatifs », bien qu'ils ne regroupent qu'un peu moins de 4 % de la population active !

Puisque, sur le long terme, nos retraites, et plus généralement nos revenus, dépendent très largement de la bonne santé de notre économie et des résultats de nos entreprises, à la mondialisation de l'économie, il faut associer la mondialisation de nos investissements et de notre gestion financière. Mais nos hommes politiques n'ont sans doute pas eu le courage d'en reconnaître l'évidente nécessité, prisonniers qu'ils furent d'une vision quelque peu hexagonale de l'avenir ! C'est ainsi que le bon sens eût commandé, d'abord, une réforme en profondeur de notre protection sociale et des régimes de retraite en particulier. Fût-ce de manière autoritaire pour faire sauter prébendes et corporatismes. Unifier plus de 70 caisses cadres, unifier les quelque 700 caisses qui composent les régimes des non-cadres, unifier les régimes délabrés des travailleurs non-salariés, retoucher l'assiette des cotisations, revoir les conditions d'attribution gratuite de points et introduire un peu plus de rigueur dans la gestion, voilà du bel ouvrage qui aurait permis de réaliser de très substantielles économies d'échelle, de consolider et de pérenniser notre système de retraite. Ensuite, sur ces bases sainement refondées, mettre en œuvre le grand chantier du capitalisme social en vue de la retraite par épargne.

Voilà bien des ambitions pour un peuple en vérité très conservateur et, si l'on en croit ce qu'en son temps le président Jacques Chirac déclarait sur TF1, le 12 décembre 1996, « *d'avantage préoccupé par son profit immédiat, à court terme, que par la société qu'il léguera aux générations futures, ou par son propre avenir sur le long terme* ».

Il est vrai, comme l'a relevé La Rochefoucauld, que « *la plus grande ambition n'en a pas la moindre apparence lorsqu'elle se rencontre dans une impossibilité absolue d'arriver où elle aspire* », car tant que nos mentalités n'auront pas évolué, tant que nous pratiquerons un dialogue social stérile, entravé par les réflexes protectionnistes et les archaïsmes de syndicats politisés qui se réfèrent à une idéologie surannée, tant que des « patrons » au comportement scandaleux jeteront le discrédit sur l'entreprise, tant que la réussite ne sera pas considérée comme collective et associée à l'effort et au travail de chacun, nous nous enfermerons dans la pratique de politiques totalement irréalistes dans le contexte mondial.

Quel défi passionnant à relever pour les jeunes générations ! Je n'étais guère plus âgé que la plupart de ceux qui aujourd'hui quittent la faculté de Clermont avec leur Master en gestion de patrimoine, lorsque, aux côtés de Gérard Athias, je me suis lancé dans l'aventure de l'Afer, puis, seul, dans celle du Gaipare. Je n'avais que 33 ans lorsque, sous nos photos respectives, *Valeurs Actuelles* titrait : « *Ils ont révolutionné le monde de l'assurance* ».

Ne me dites pas qu'il n'y a plus rien à inventer, car après Gaipare, il y eut Argos, puis AIGfpp, puis encore Planetys, et enfin, depuis... quinze jours, Privatys !

Je veux croire que celles et ceux qui se destinent à la gestion de patrimoine sauront aujourd'hui, plus que jamais, porter un regard nouveau et encore plus ambitieux sur l'assurance, sur l'épargne, et proposer des solutions pour la couverture du risque de dépendance comme pour l'instauration d'un capitalisme social. Ils insuffleront ainsi cet élan enthousiaste que notre époque appelle pour le monde de la finance, et dans lequel les assureurs vie, grâce à leur savoir et à leur expertise, se doivent de jouer un rôle désormais socio-économique majeur, pour une nouvelle société plus libre, plus égale, plus fraternelle. ■