

Gestion de patrimoine : guide de réflexion.

QUE FAIRE DES CAPITAUX ISSUS DE LA CESSIION DE SA PHARMACIE AU MOMENT DE PARTIR A LA RETRAITE ?

Une chose est certaine : il n'y a pas de solution-type transposable, mais une démarche-type qu'il convient de dérouler.

Cependant, l'expérience nous montre que des solutions semblent être des « murs porteurs » qui conviennent à la quasi-totalité des situations des pharmaciens : nous allons vous les présenter, en les mettant en perspective....

Deux constats s'imposent désormais aux pharmaciens :

1. Dans tous les cas : des retraites insuffisantes pour maintenir le train de vie.

Les retraites moyennes des pharmaciens (complémentaire incluse) se situent dans une fourchette de 1 500 à 2 000 euros/mois : il y a donc une grosse perte de pouvoir d'achat par rapport à la rémunération que retire un pharmacien de l'exploitation de son officine (environ 6 000 euros/mois en moyenne), une fois que les emprunts ont été remboursés.

2. Un changement de mode de construction patrimoniale.

Antérieurement, la cession de son officine par un pharmacien titulaire lui permettait de dégager un capital substantiel : ce capital lui permettait de générer, que ce soit par un investissement immobilier ou un investissement financier (assurance-vie) des revenus complémentaires.

Ce modèle de construction patrimoniale est remis en cause par une double incertitude :

- la pharmacie sera-telle vendable ? (critère de taille, d'emplacement, de rentabilité) ,
- si oui à quel prix ? (baisse de la valeur des fonds, évolution de la force du monopole) .

Face à cette situation, le pharmacien doit être stratège....

Première évidence : organiser sa retraite, c'est déjà en amont, se positionner avec discernement et lucidité sur des officines qui ont un avenir.

Deuxième évidence : ne pouvant pas compter sur la seule revente de l'officine pour organiser sa retraite, il convient désormais d'anticiper et d'aborder le sujet en y consacrant un effort financier.

Troisième évidence : les situations se présentent différemment selon les pharmacies : Les problématiques d'organisation de retraite d'un titulaire qui vend sa pharmacie réalisant un chiffre d'affaires de l'ordre de 3 000 000 d'euros et celle d'un titulaire qui vend une pharmacie réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 1 000 000 d'euros n'ont rien de commun, pour plusieurs raisons : les capitaux à placer n'ont rien à voir, les patrimoines antérieurement constitués non plus et la fiscalité résultante également.

....car il n'y a pas de solution universelle....

Répondre à la question posée, impose de tenir compte des diversités de situations individuelles et donc des objectifs patrimoniaux : un pharmacien remarié à 50 ans ayant des enfants étudiants n'aura pas les mêmes objectifs patrimoniaux qu'une pharmacienne célibataire sans enfant, au moment de partir à la retraite.

Par ailleurs, les objectifs d'investissement de gestion patrimoniale évoluent dans le temps, ce qui peut entraîner la nécessité d'arbitrer au moment de la retraite, dans des investissements antérieurement réalisés.

A ce stade, il convient d'évoquer les fondamentaux de la gestion de patrimoine, en distinguant, pour chaque solution d'investissement, si elle est une solution préparatoire (exemple : plan d'épargne retraite du type « loi Madelin » ou « PERP ») ou une solution directe.

Gérer un patrimoine, c'est investir. Investir c'est choisir un support. Les solutions à disposition de l'investisseur sont innombrables : placements boursiers (actions en titres vifs, PEA,..), immobilier en direct classique, immobilier de défiscalisation, SCPI, livrets d'épargne, contrats d'assurance- vie, etc ...

Ces solutions affichent chacune des caractéristiques propres de rendement, de liquidité, de risque. **Gérer son patrimoine c'est gérer un couple rendement / risque en fonction de ses objectifs** et impératifs de liquidité.

Parlons des objectifs :

Quand on demande à un pharmacien partant à la retraite quels sont ses objectifs patrimoniaux, ils apparaissent souvent selon cette hiérarchie :

- se constituer des revenus complémentaires pour alimenter le train de vie,
- optimiser sa fiscalité ,
- organiser la transmission de son patrimoine à ses ayants- droits ,
- se décharger au maximum des soucis de gestion .

....et des critères d'investissement :

Pour la retraite la **sécurisation** de la situation est un impératif absolu. Cette sécurisation passe logiquement par une recherche de **diversification** des supports. Enfin, un minimum de **liquidité** doit être assurée.

LES EVOLUTIONS ACTUELLES DES UNIVERS D'INVESTISSEMENT :

A l'heure où nous écrivons ces lignes, les commentateurs de la conjoncture évoquent une fin de cycle de croissance et une entrée progressive en récession.

Pendant de longues années les contrats **d'assurance- vie** auront été la solution d'investissement privilégiée. En effet elle assurait, outre la garantie du capital et des rendements substantiels, une fiscalité favorable que ce soit au niveau des produits dégagés ou que ce soit au niveau de la transmission des capitaux.

Les rendements actuels des fonds euros des contrats d'assurance vie sont au niveau de l'inflation soit 1,8% et ne génèrent aucun revenu complémentaire susceptible d'alimenter le train de vie. Ils ne permettent même pas, pour certains, de maintenir le capital.

Deux solutions :

- consommer progressivement le capital, avec l'éventualité- problématique- de vivre au-delà,
- investir en UC (unités de compte) pour aller chercher du rendement, mais en s'exposant à la volatilité et l'insécurité des marchés financiers et des bourses, ce qui, s'agissant du fruit d'une vie de travail, ne paraît pas judicieux, surtout en période de récession économique.

Une solution originale dans le monde de l'assurance-vie : souscrire un **contrat innovant** comportant une **Option « Revenus à vie »** (peu de compagnies en proposent) permettant de percevoir une rente viagère après la consommation du capital.

Exemple : vous disposez de 300 000 euros sur ce contrat d'assurance-vie. Vous exercez l'option à 67 ans et prélevez 15 000 euros (soit 5%) pendant 20 ans. A 87 ans, votre capital est consommé, mais des prélèvements opérés sur les produits du contrat pendant la période auront permis à la Compagnie de mettre en place une assurance qui vous versera jusqu'à votre décès, cette même somme annuelle de 15 000 euros.

Inconvénient : le capital est consommé si les rachats sont opérés (ce qui reste facultatif).

Avantage : dans tous les cas (capital consommé ou pas), une pension viagère est perçue à 87 ans qui permettrait de sécuriser les ressources, contribuer au financement d'une « dépendance » éventuelle par exemple.

Les comptes sur livrets et autres LDD présentent l'intérêt d'une liquidité immédiate, mais sont pénalisés par une rentabilité inférieure à l'inflation, même non taxée, aboutissant à une évaporation du capital, qui ne saurait surprendre dans cette conjoncture de taux bas, voir négatifs !

L'immobilier se présente un peu comme un refuge....pour délivrer du rendement avec une bonne protection du capital, ou doper les contrats d'assurance-vie dont certains permettent d'héberger des SCPI sous forme d'UC, à condition d'être circonspect !

Nous ferons plus loin un tour d'horizon des investissements immobiliers en commentant leurs caractéristiques et leur pertinence selon les situations.

LES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT PREPARATOIRES : TOUR D'HORIZON.

Dans la réflexion sur l'utilisation des capitaux issus de la cession, il faut tenir compte des investissements déjà réalisés, constitutifs du patrimoine pré-existant. Leur prise en compte, leur analyse doit être menée.

L'Épargne Retraite

Elle prend essentiellement deux formes : les contrats « **loi Madelin** » et les « **P.E.R.P (Plan d'Épargne Retraite Populaire)** » : ces produits sont articulés comme un contrat d'assurance-vie : épargne répartie entre « fonds euros » (capital garanti) et Unités de Comptes (potentiel de valorisation plus élevé mais risque de perte en capital). Doit-on et/ou peut-on prendre des risques pour son épargne retraite ? : chacun y répondra en fonction de son aversion au risque.

Quoi qu'il en soit, dans un contexte de baisse du rendement des fonds euros, la performance financière de ces solutions est médiocre.

Fonctionnement : la déductibilité fiscale des abondements de ces contrats, bien que plafonnée, constitue l'avantage majeur de ces solutions : Les versements sont déductibles des revenus TNS pour la loi Madelin, du revenu Global Imposable pour le P.E.R.P.

Le capital constitué, renforcé des intérêts et produits, est reversé sous forme de rente viagère au moment de faire valoir ses droits à la retraite. Les rentes versées sont soumises à L'Impôt sur le Revenu et aux cotisations sociales.

Inconvénient : le **capital est aliéné et indisponible** : il n'est pas possible de le récupérer (sauf cas exceptionnels prévus par les textes) avant la conversion en rente.

Exemple chiffré : pour se constituer un capital de **100 000 euros** (ayant un rendement prudent de 2%), il faut verser 754 euros/mois sur 10 ans, ou 340 euros/mois sur 20 ans. A partir d'un tel capital, l'ordre de grandeur de la rente perçue par un homme de 62 ans prenant sa retraite est d'environ **375 euros/mois** (variable selon les options des contrats). NB : la fiscalité n'est pas prise en compte dans l'exemple.

Conclusion : l'effort pour obtenir une prestation significative est important ; en cas de décès prématuré, un capital minimum peut être garanti aux ayant-droit sur option (mais ce n'est pas systématique) : recourir à ces solutions ne paraît pas suffisamment efficient.

L'épargne immobilière :

Elle constitue une solution intéressante, notamment parce qu'elle permet d'utiliser **l'effet de levier du crédit**, dans un contexte de **taux bas**.

L'épargne immobilière permet de créer une rente venant compléter la pension de retraite, tout en créant un patrimoine transmissible ou cessible.

Nous distinguerons quatre façons de se constituer une épargne immobilière :

L'immobilier classique (ancien) ou de défiscalisation (PINEL, MALRAUX, Monuments historiques) : la rentabilité est variable (2 à 4%, parfois plus), mais les revenus fonciers dégagés sont soumis à fiscalité à votre Taux

Marginal d'imposition et cotisations sociales : quand le titulaire est en exercice et notamment en nom propre ou SNC, c'est plus de la moitié de la rentabilité qui s'évapore, sans parler de carence locative (loyers impayés) ou vacance locative (bien non loué), et des soucis de gestion (état des lieux, remise en état, recours à une agence).

Notre recommandation : les investissements de défiscalisation ne conviennent pas au titulaire qui vend son officine pour partir en retraite, car ses revenus et sa fiscalité vont diminuer. Investissements à réaliser 6 à 12 ans avant la retraite, au titre de la construction patrimoniale et de l'avantage fiscal.

L'immobilier géré (LMNP ou LMP) : il s'agit d'investir dans des résidences (EHPAD, Résidences seniors, hôtelières d'affaires ou de tourisme, résidences étudiants). La gestion de votre bien est confiée via un bail commercial (9 à 11 ans en général) à un gestionnaire qui s'engage au versement d'un loyer, indexé. Les revenus sont imposés au titre des **BIC (Bénéfices Industriels et Commerciaux)** : ce régime permet la comptabilisation et la déduction des amortissements du bien : il en résulte **un résultat fiscal nul ou quasi nul** pendant une dizaine d'année, jusqu'à vingt ans si l'on recourt à l'endettement, ce qui est évidemment conseillé. La rentabilité, de l'ordre de 3.5% est donc nette de fiscalité et sans aucun souci de gestion.

Exemple chiffré : Comparaison Epargne retraite (PERP/MADELIN) et LMNP.

Notre client a 52 ans et dispose d'un capital de 30 000 euros, d'une capacité d'épargne de 6 300 euros/an, avec un horizon de 12 ans, pour faire valoir ses droits à la retraite.

La solution Madelin/PERP, avec un rendement « raisonnable de 2% », permet de se constituer un capital de 123 315 euros environ, se convertissant en une rente annuelle viagère de **5 542** euros environ, imposable.

Dans le cas d'un investissement LMNP (résidence seniors) de 175 000 euros environ, avec le même apport et le même effort d'épargne, il sera au terme propriétaire d'un bien immobilier de 175 000 euros (non revalorisé dans l'exemple) et percevra un loyer annuel de **6 475** euros (non indexé dans l'exemple), pas ou peu imposable à terme (3.7% nets).

Dans le cas du LMNP, grâce à l'endettement et aux loyers perçus en cours de route, l'investisseur dispose d'un patrimoine immobilier tangible (donc transmissible) et d'une rente plus significative.

Notre recommandation : Créer une **SARL de famille** au capital symbolique de 5 000 euros avec ses enfants. La SARL acquiert des biens sous le régime **LMNP**, par apport en compte courant de liquidités dégagées par la cession de la pharmacie. **Démembrer** les parts et **faire donation** de la Nue-Propriété des parts aux enfants en se **réservant l'usufruit** (intégrant la gouvernance). Droits de donation symboliques. Au décès des parents, les enfants sont plein propriétaires d'une SARL détenant un patrimoine immobilier générateur de revenus, sans autre droits de succession que ceux-symboliques- payés lors de la donation. (Rappel des droits de donation/succession : 20% au-delà de 15 932 euros, 30% au-delà de 552 324 euros, 40% au-delà de 902 838 euros).

Commentaire : ce schéma d'investissement est retenu par une très forte proportion de pharmaciens de notre clientèle, car elle répond aux principaux objectifs évoqués plus haut.

L'achat de Nue-Propriété d'un bien immobilier démembrement temporaire :

Tout bien immobilier peut faire l'objet d'un démembrement temporaire, distinguant la nue-propriété de l'usufruit. L'achat de la Nue-propriété, à crédit, d'un bien démembrement pour une période de 15 ans par exemple, permet d'acquérir un bien à un prix décoté. Durant la période du démembrement, aucune perception de loyer, donc pas de fiscalité (ni taxe foncière, ni Impôt sur le revenu, ni ISF qui incombe à l'usufruitier ; en revanche imputation des intérêts sur les revenus fonciers de l'investisseur s'il en perçoit). Au terme de la période,

l'usufruit rejoint la nue-propriété entre les mains de l'investisseur pour reconstituer la Pleine-Propriété, sans aucun frottement fiscal ou paiement de droits. En revanche, la fiscalité s'enclenche : Revenus Fonciers soumis à l'Impôt sur le Revenu et IFI éventuel.

Exemple chiffré : Valeur du bien en Pleine- propriété : 200 000 euros ; achat à 45 ans de la Nue- propriété : 120 000 euros. Pas de loyer et aucune fiscalité pendant 15 ans : la rentabilité se dégage par l'extinction progressive de l'usufruit. A 60 ans, l'investisseur est propriétaire d'un bien de 200 000 euros (qui se sera normalement valorisé) et il pourra l'occuper ou le louer en percevant les loyers qui seront le complément de revenus recherchés.
La prise de valeur du bien sur cette période correspond à un taux de rendement de l'ordre de 3.5%/an, nets de toute fiscalité.

Notre recommandation : Investissement à réaliser 15 à 20 ans (durée du démembrement temporaire) avant la retraite. Un tel investissement ne paraît a priori pas pertinent s'agissant du produit de la cession de la pharmacie au moment de partir à la retraite.

Les SCPI : Société Civile de Placement Immobilier

Les **SCPI** (Sociétés Civiles de Placements Immobilier) permettent d'investir dans la Pierre en achetant des parts de sociétés civiles investies en immobilier et qui distribuent le plus souvent des revenus locatifs réguliers sous forme de coupons trimestriels (4.35% en moyenne en 2018).

Fiscalité : revenus fonciers identiques à ceux issus de l'immobilier classique : TMI + prélèvements sociaux. Les parts de SCPI sont prises en compte dans le calcul de la base taxable à l'IFI.

Notre recommandation : en fonction de votre situation fiscale qui impacte la performance nette, valider la pertinence de l'investissement en SCPI. Y consacrer une enveloppe au titre de la diversification. S'intéresser aux **OCPI** (support alternatif aux SCPI, fonctionnant sur les mêmes principes), investis en biens gérés sous le **régime des BIC** (location meublée), dont les produits versés aux investisseurs bénéficient de ce régime fiscal.

PRESENTATION DE CAS CONCRETS

Dans le cas de **Mr et Mme GIRAUD** présenté ci-dessous, on retrouve l'essentiel des « ingrédients » évoqués dans l'exposé qui précède : immobilier de jouissance, immobilier de rapport, SCPI, épargne retraite, assurance-vie...et la mise en place d'une SARL de famille détenant de l'immobilier géré, sous le régime du Loueur en Meublé Non Professionnel.

Les objectifs du couple sont « classiques », faisant une large place à l'optimisation de la succession une fois les objectifs de train de vie net de fiscalité atteints. (LMNP : 1 200 k ; Assurance-vie : 400 k ; Donations : 400 k).

Une stratégie différente aurait pu être recherchée, par un autre couple, **Mr et Mme GABRIEL**, dans la même situation, ayant une aversion plus prononcée à la fiscalité, et notamment l'IFI, moins préoccupé par la transmission. Ils décident une allocation différente :

Supports de trésorerie disponible : 200 k euros.

Investissement en immobilier géré : 1 800 k euros, permettant d'obtenir le statut de **Loueur en meublé PROFESSIONNEL** (différents critères à respecter) : s'agissant d'une activité professionnelle, le patrimoine immobilier ne rentre pas dans la base soumise à l'IFI.

Mr et Mme GABRIEL pensent, sur cette base, pouvoir épargner une partie de leurs revenus et développer encore leur patrimoine : une autre façon d'aborder la transmission : transmettre plus, mais plus tard...

Commentaires : des objectifs différemment pondérés appellent des stratégies différentes et des écarts de résultats significatifs.....

Mr et Mme GIRAUD et Mr et Mme GABRIEL	
Mariés sous le régime de la communauté	
2 enfants	
ETAT DU PATRIMOINE	
IMMOBILIER	
<i>Immobilier de jouissance</i>	
Résidence principale	475 000
Résidence secondaire	400 000
<i>Immobilier de rapport</i>	
Appartement	280 000
SCI murs de la pharmacie	150 000
TOTAL IMMOBILIER	1 305 000
MOBILIER ET FINANCIER	
<i>SCPI</i>	
SCPI La Française	65 600
<i>Assurance-vie</i>	
Monsieur	52 000
Madame	45 000
	97 000
<i>Epargne retraite</i>	
MADELIN	150 000
	150 000
<i>Trésorerie</i>	
Capital issu de la cession	2 000 000
	2 000 000
TOTAL MOBILIER ET FINANCIER	2 312 600
TOTAL ACTIF	3 617 600
Diagnostic de succession	
Droits totaux	> 520 000

Revenus avant affectation du capital issu de la cession			
	Monsieur	Madame	Couple
	Pharmacien Fonctionnaire		
Pension retraite	21 600	33 000	54 600
Rente loi Madelin	6 000		6 000
Revenus fonciers (appartement + SCI murs + SCPI)			32 800
Revenus déclarés			93 400
Impôt sur le revenu	TMI= 30%		- 15 300
Contributions sociales	17,2%		- 5 500
Revenu net de fiscalité avant investissement			72 600

Objectifs	Mr et Mme GIRAUD
1. compléter le train de vie	
2. optimiser la fiscalité	
3. optimiser la transmission	
4. minimiser les soucis de gestion	
Stratégie retenue	(simplifiée)
1. Pas d'immobilier classique:	-
fiscalité dissuasive: 48,2%	
ne pas voir de soucis de gestion	
2. Privilégier l'immobilier géré dans SARL de famille	1 200 000
pas de fiscalité IR	
simplicité de gestion	
3. Souscription assurance-vie	400 000
liquidité/sécurité	
transmission	
4. Donations aux enfants sous abattement	400 000
Commentaires:	
L'immobilier géré a été retenu comme solution "pivot" car:	
1. couple rendement/risque jugé satisfaisant	
2. faible fiscalité (malgré l'IFI)	
3. droits de succession minorés (environ 240k euros)	
4. simplicité de gestion: bail commercial	
Détail indicatif de l'investissement immobilier:	
Résidence seniors	280 000
Résidence seniors	320 000
Résidence seniors	200 000
Résidence tourisme affaires	240 000
Résidence Etudiants	160 000
	1 200 000

Objectifs	Mr et Mme GABRIEL
1. compléter le train de vie	
2. optimiser la fiscalité	
3. optimiser la transmission	
4. minimiser les soucis de gestion	
Stratégie retenue	(simplifiée)
1. Pas d'immobilier classique:	-
fiscalité dissuasive: 48,2%	
ne pas voir de soucis de gestion	
2. Privilégier l'immobilier géré dans SARL de famille	1 800 000
pas de fiscalité IR ni IFI	
statut LMP plus accaparant	
3. Souscription assurance-vie	200 000
liquidité/sécurité	
transmission	
Commentaires:	
L'immobilier géré a été retenu comme solution "pivot" car:	
1. couple rendement/risque jugé satisfaisant	
2. faible fiscalité (malgré l'IFI)	
3. droits de succession minorés (environ 240k euros)	
4. simplicité de gestion: bail commercial	
5. administration LMP à assumer	
Détail indicatif de l'investissement immobilier:	
Un panier de biens diversifiés: types de résidences, gestionnaires ou exploitants différents pour diversifier et mutualiser le risque.	
	1 800 000

Mr et Mme GIRAUD			
Revenus après affectation du capital issu de la cession			
	Monsieur Pharmacien	Madame Fonctionnaire	Couple
Pension retraite	21 600	33 000	54 600
Rente loi Madelin	6 000		6 000
Revenus fonciers (appartement + SCI murs + SCPI)			32 800
Loyers immobilier géré LMNP			42 000
Revenus nets assurance-vie (pour mémoire)			4 000
Impôt sur le revenu TMI= 30%		-	15 812
Contributions sociales 17,2%		-	6 188
IFI		-	6 600
Revenu net de fiscalité après investissement			110 800

Mr et Mme GABRIEL			
Revenus après affectation du capital issu de la cession			
	Monsieur Pharmacien	Madame Fonctionnaire	Couple
Pension retraite	21 600	33 000	54 600
Rente loi Madelin	6 000		6 000
Revenus fonciers (appartement + SCI murs + SCPI)			32 800
Loyers immobilier géré LMP			63 000
Revenus nets assurance-vie (pour mémoire)			2 000
Impôt sur le revenu TMI= 30%		-	15 556
Contributions sociales 17,2%		-	5 844
Revenu net de fiscalité après investissement			137 000

Conclusion :

Tout au long de votre carrière de pharmaciens d'officine, vous avez informé votre patientèle des dangers de l'auto-médication.

Il en va de même en matière de gestion de patrimoine.

Une stratégie patrimoniale, comme une stratégie thérapeutique, repose sur une association de molécules aux caractéristiques intrinsèques identifiables.

La combinaison des molécules suppose des compétences d'ingénierie qui permet d'optimiser leurs effets.

Nous ne saurions trop vous recommander de faire appel à un professionnel qui vous accompagnera dans votre réflexion, posera un diagnostic et définira avec vous une stratégie cohérente par rapport à vos objectifs et vos critères d'investissement.