

La période est l'année, la fin de chaque période le 31/12. Les dates d'encaissement ou de décaissement sont au moins aussi importantes que les flux positifs ou négatifs.

On voit le parti à en tirer : Si j'investis dans un bien immobilier, que je le donne en location pour un montant de X, pendant n années, et que je le revends plus cher, combien puis-je penser devoir gagner dans cette affaire en considérant que le coût de l'argent sera de 4,50 % ?

Je pose mes flux. J'actualise. C'est moins brillant que prévu par la somme algébrique ?

Le temps est un élément déterminant.

Le temps qui passe, passe, passe

Avec sa corde fait des nœuds

Autour de ceux là qui s'embrassent

Sans le voir tourner autour d'eux.

(Extraits de « Un homme passe sous la fenêtre et chante » – ARAGON).

Le choix du taux d'actualisation n'est pas indifférent.

Plus le taux est élevé et plus la valeur des flux futurs est faible.

Si, comme on vient de l'illustrer, pour mesurer la valeur actuelle d'une dépense ou d'une recette, on peut retenir comme taux d'actualisation le taux sans risque du marché financier (OAT 10 ans), il ne peut en aller de même dans le cadre du calcul de l'usufruit et de la nue-propriété.

On procède, pour mesurer un coût ou un gain, par actualisation au taux du marché proche du coût financier exposé par un flux négatif, ou du gain financier à percevoir d'un flux positif :

- le coût serait celui du coût de la dette ;
- le gain serait celui résultant d'un placement financier.

Les flux peuvent être positifs ou négatifs, indifféremment.

Retenir le taux des OAT par exemple, c'est-à-dire le taux sans risque pour procéder à une actualisation, c'est se situer un peu au-dessous du coût de la dette et un peu au-dessous du gain financier résultant du placement puis le taux sans risque ne comporte pas vraiment de prime de risque quoiqu'aujourd'hui...

Il est bien sûr possible de prendre en considération une prime de risque affectée d'un beta de secteur d'activité (ce que l'on verra plus loin).

En revanche, actualiser comme on le voit parfois à l'aide d'un taux d'inflation, ne traduit en rien le rapport coût ou gain financier/temps.

Actualiser sert à mesurer la vérité des coûts et des gains pour les ramener à un même date, la date actuelle, et non pas à prendre en compte la seule inflation.

SECTION II

LA MÉTHODE D'ÉVALUATION ÉCONOMIQUE DE L'USUFRUIT

Sous-section I

Sa raison d'être

L'article 669 du CGI permet la détermination légale de l'assiette fiscale nécessaire au calcul de droits d'enregistrement.

Par ailleurs, l'article 74 SE, annexe II du CGI impose de retenir une valeur fiscale procédant du barème de l'article 669-1 de ce même code, pour fixer le prix d'acquisition en cas de cession de la nue-propriété ou de l'usufruit d'un bien immobilier acquis en pleine propriété afin de calculer la plus-value fiscale se rapportant à cette cession.

Hormis cette liquidation des droits d'enregistrement ou de la taxe de publicité foncière et la détermination du prix de revient susvisée, il n'existe aucune autre obligation fiscale quant aux valeurs de l'usufruit et de la nue-propriété.

Lorsqu'une entreprise ou un particulier, cèdent ou acquièrent un droit réel, ils agissent en tant qu'agents économiques et recherchent donc une valorisation objective autant que faire se peut du droit réel à céder ou à acquérir.

La détermination d'une valeur économique des droits réels n'est pas sans effets fiscaux.

- La jurisprudence éclaire les conséquences d'une inscription à l'actif d'une immobilisation pour un prix excessif ou pour une valeur insuffisante. Ce prix sera examiné dans le cadre de l'aspect comptable du démembrement.

Dans les mutations à titre onéreux, (droit réel immobilier, usufruit de titres, etc.) la plus-value qui en résulte est déterminée soit à raison du prix payé, soit à raison de la valeur vénale si celle-ci s'avérait supérieure.

- Si le prix de cession d'un droit réel immobilier par un particulier est opposable à l'administration fiscale dans le cadre du calcul d'une plus-value sauf à établir une dissimulation du prix, le prix de cession d'un droit réel dans le cadre d'une activité professionnelle peut être écarté au profit d'une valeur vénale supérieure si la fixation d'un prix trop faible relève d'une gestion anormale.
- Dans le cadre des mutations à titre onéreux de droits réels immobiliers, il convient de rappeler que l'article 683 du CGI est une exception au principe général de fixation de l'assiette des droits d'enregistrement et de TPF régi par l'article 669 du CGI : l'assiette procède alors du prix exprimé dans l'acte sauf à être inférieure à la valeur vénale.

Dans les mutations entre particuliers il en va de même.

Retenir une valeur fiscale dans le cadre d'une cession visée par l'article 683 du CGI, expose à une insuffisance de valeur vénale : il est en effet peu probable que la valeur économique soit équivalente à la valeur fiscale.

Ces quelques observations conduisent à s'interroger sur les modalités de détermination de la valeur économique de l'usufruit ou de la nue-propriété.

Il convient d'avoir en mémoire le risque de sous ou surévaluation pour conduire une réflexion et un calcul qui devra permettre de fournir toute justification utile de la valeur d'inscription à l'actif du bilan d'un droit réel ou de la valeur d'une donation.

Il faut concevoir qu'une approche simpliste portant sur une valeur en pleine propriété de 100 000 euros est sans véritable conséquence. La valeur de l'usufruit qui résultera