



2009

VALEUR ÉCONOMIQUE D'UN USUFRUIT.

1. - Pour les mutations à titre onéreux, les parties sont libres d'évaluer la valeur vénale des droits démembrés. Elles peuvent choisir l'évaluation économique en cas de vente, d'échange ou d'apport à société de leurs droits.

Lorsque usufruitier et nu-propiétaire conviennent de vendre un bien démembré mais sont en désaccord sur le partage des liquidités, la jurisprudence précise que la méthode fiscale d'évaluation forfaitaire de l'usufruit ne s'impose pas au juge civil et décide que la répartition doit se faire en tenant compte de l'âge de l'usufruitier et du revenu net qu'il pouvait espérer obtenir du bien vendu¹.

a) La méthode de calcul

2. - La valeur économique est égale à la valeur actualisée selon le taux de rendement net de charges usufruitaires du bien soumis à usufruit et la durée cet usufruit.

Pour un usufruit viager, la durée de l'usufruit est l'espérance de vie de l'usufruitier.

Valeur économique de l'usufruit et de la nue-propiété

La **pleine propriété** est égale à la somme de l'usufruit et de la nue-propiété.

$$PP = US + NP$$

La **nue-propiété** est égale à la valeur actualisée de la pleine propriété.

$$NP = \frac{PP}{(1+i)^n}$$

L'**usufruit** est égal à la valeur actualisée des flux de revenus futurs perçus pendant la viager de l'usufruitier.

$$US = \frac{R_1}{(1+i)} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n} \quad \text{et} \quad R = i \times PP$$

ou

$$US = PP - NP, \text{ cette formule étant plus simple pour les calculs.}$$

¹ Cass. civ. I, 25 févr. 1997, n° 94-20785. Cass. civ. I, 17 sept. 2003, n° 00-19938.



PP : pleine propriété.
US : usufruit.
NP : nue-propriété.
R : revenu annuel net.
i : taux de rendement.
n : durée probable de vie de l'usufruitier (tables d'espérance de vie).

b) Taux de rendement

3. - Le choix du taux de rendement est la principale difficulté pour calculer la valeur économique.

La valeur économique de l'usufruit, et donc de la nue-propriété, est facile à calculer pour les obligations à taux fixes car le montant des intérêts (coupons) est connu à l'avance.

En revanche, elle l'est moins pour les obligations à taux variables et les actions pour lesquelles les revenus futurs sont inconnus.

Pour lever cette difficulté et fixer le taux d'intérêt de la formule, l'usufruit et le nu-propiétaire peuvent convenir de se baser sur les revenus perçus au cours des années précédentes, ou de se référer à des indices du marché financier : moyenne des rendements des obligations à taux variable CNO², moyenne des dividendes d'actions des entreprises cotées...

Le calcul du rendement d'un immeuble peut aussi soulever des difficultés.

S'agissant du revenu net annuel, quelles sont les charges supportées par l'usufruitier, sachant qu'il ne peut contraindre le nu-propiétaire à réaliser les grosses réparations dont la définition relève du pouvoir souverain du juge ?

4. - Le choix du taux de rendement a des conséquences importantes sur les valeurs de l'usufruit et de la nue-propriété. Plus le taux est élevé, plus la valeur de l'usufruit est grande et plus celle de la nue-propriété est petite.

Par exemple, pour un homme de 55 ans et un actif de un million €, la valeur économique de l'usufruit est de :

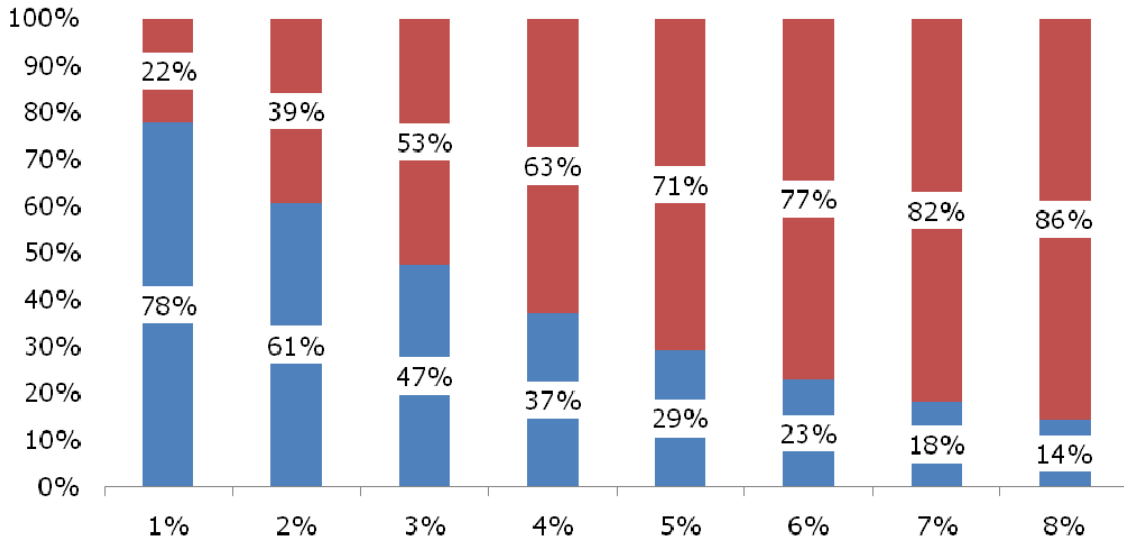
- 221 782 € pour un taux de rendement net de 1 % (22 %),
- 627 814 € pour un taux de 4 % (63 %),
- 856 212 € pour un taux de 8 % (86 %).

² CNO : Comité de normalisation obligataire.



Valeur économique selon le rendement. En % de la pleine propriété.
Homme. 55 ans.

Usufruit

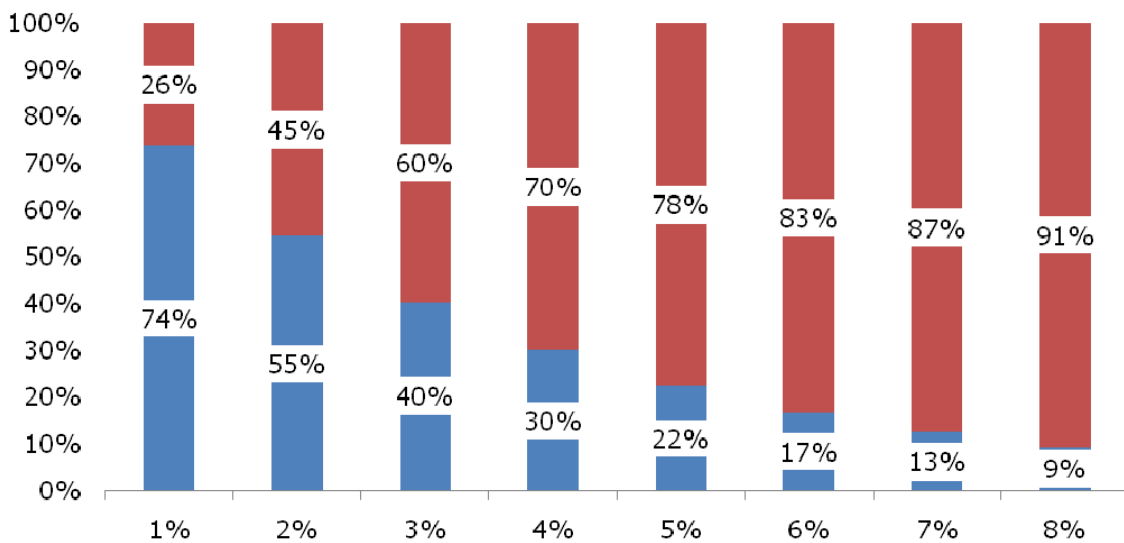


Nue-propriété

Pour une femme de même âge, 55 ans, la valeur économique de l'usufruit est plus grande, son espérance de vie étant plus longue que celle d'un homme.

Valeur économique selon le rendement. En % de la pleine propriété.
Femme. 55 ans.

Usufruit



Nue-propriété

**c) Espérance de vie**

5. - Pour la durée de vie de l'usufruitier, il est proposé de se référer aux tables d'espérance de vie établies par l'INSEE.

Les dernières tables de l'INSEE concernent les espérances de vie constatées entre 2003 et 2005, pour les femmes d'une part et pour les hommes d'autre part.

Espérance de vie selon le sexe et l'âge, INSEE, 2003-2005 :

http://www.royalformation.com/2_Dossiers/1_Esperance-de-vie-INSEE.pdf

6. - Plus l'espérance de vie est grande, plus la valeur économique de l'usufruit est élevée.

A âge égal, l'espérance de vie des femmes - et donc la valeur de l'usufruit - est plus grande que celle des hommes.

Exemple

Une personne de 55 ans détient un bien d'une valeur de 1 million €. Le rendement est de 5 %.

Quelles sont les valeurs économiques de la nue-propriété et de l'usufruit selon qu'il s'agit d'une femme ou d'un homme ?

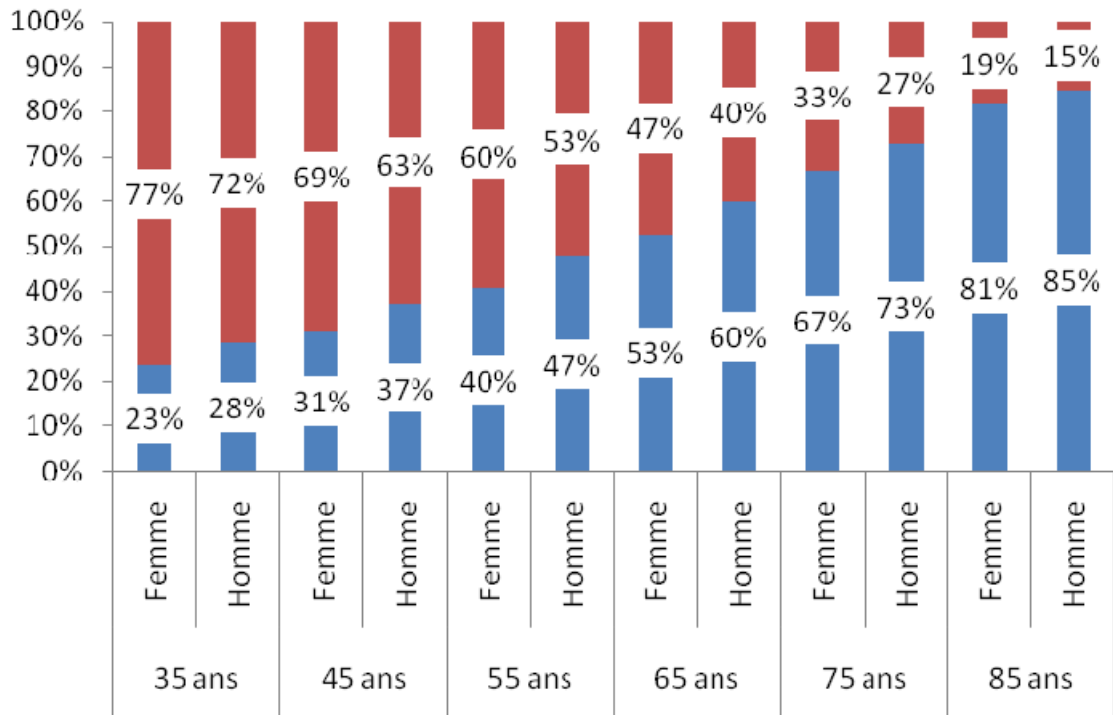
Réponse :

		Pour une femme Espérance de vie INSEE : 30,60 ans	Pour un homme Espérance de vie INSEE : 25,20 ans
Usufruit	€	775 298 €	707 565 €
	% PP	78 %	71 %
Nue-propriété	€	224 702 €	292 435 €
	% PP	22 %	29 %
	NP =	$\frac{1\ 000\ 000}{(1+5\%)^{30,6}} = 224\ 702$	$\frac{1\ 000\ 000}{(1+5\%)^{25,2}} = 292\ 435$
	US =	$1\ 000\ 000 - 224\ 702 = 775\ 298$	$1\ 000\ 000 - 292\ 435 = 707\ 565$

Le graphique qui suit donne les valeurs économiques selon l'âge et le sexe de l'usufruitier, exprimées en pourcentage de la pleine propriété, pour une rentabilité nette annuelle de 3 %.



Valeur économique selon l'âge et le sexe. En % de la pleine propriété.
Taux de rentabilité : 3 %.



7. - Selon le barème fiscal, l'usufruit s'élève à 5 / 10^{ième} soit 500 000 €, pour une personne de 55 ans, qu'il s'agisse d'une femme ou d'un homme, et quel que soit le taux de rentabilité.

d) Comparaison barème fiscal et évaluation économique

8. - L'évaluation économique est assez proche du barème fiscal pour une rentabilité nette annuelle de 3 % pour les hommes et 2,5 % pour les femmes.

Au-delà de ces taux, la valeur économique de la nue-propriété est inférieure au barème fiscal.

Taux de rentabilité annuelle approchant la valeur fiscale.

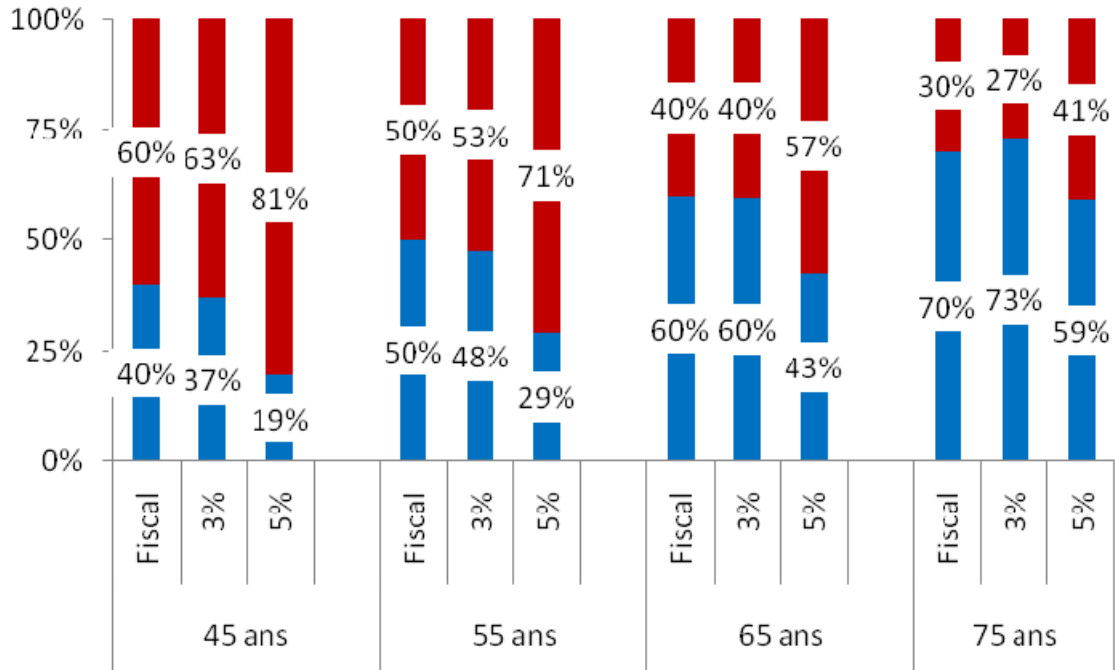
	45 ans	55 ans	65 ans	75 ans
Femme	2,3 %	2,3 %	2,4 %	2,6 %
Homme	2,8 %	2,8 %	2,9 %	3,3 %



Comparaison Barème fiscal et Evaluation économique

En % de la pleine propriété.
Rendement annuel net de 3% et 5%.
TGH05 (homme), INSEE 2003-2005.

Usufruit.



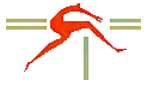
Pour un homme de 45 ans (espérance de vie : 33,63 ans), la valeur de la nue-propriété est égale à :

- 40 % de la pleine propriété pour le barème fiscal ;
- 37 % pour une rentabilité nette annuelle de 3 % ;
- 19 % pour une rentabilité de 5 %.

c) Exemples d'applications de la valeur économique

- Apport en nue-propriété à société puis donation des titres : optimiser la transmission.

Pour la base d'imposition aux droits de mutation, la nue-propriété est calculée selon la valeur économique et non selon le barème fiscal.



Royal Formation

www.royalformation.com

- Acquisition de l'usufruit par une personne et de la nue-propiété par une autre.

Un investissement sur une partie du droit de propriété mobilise des capitaux plus réduits qu'une acquisition en pleine propriété.

- Vente de l'usufruit.

La vente de l'usufruit permet de transformer un revenu en un capital et d'optimiser la fiscalité.