

# Family FINANCE

[www.familyfinance.fr](http://www.familyfinance.fr)



Un supplément  
des magazines

*Option*  
**Finance**  
*Funds*  
magazine

**FISCALITÉ DU PATRIMOINE**

**Quelles stratégies  
patrimoniales  
privilégier en 2016 ?**

# Quelles stratégies patrimoniales privilégier en 2016 ?

**Assurance-vie et contrat de capitalisation sont toujours à privilégier, pour payer moins d'impôt, mais aussi pour préparer la transmission de son patrimoine. Les produits financiers pour la retraite, PERP comme contrat Madelin, reviennent aux goûts du jour, en raison de leurs vertus defiscalisantes. Il faudra aussi continuer à miser sur les crédits eu égard à la faiblesse des taux. Tous les conseils de nos experts.**



De gauche à droite : **Stéphane de Lassus**, partner, Charles Russel Speechlys - **Jean-François Fliti**, associé fondateur d'Allure Finance - **Fabrice Imbault**, directeur général d'A Plus Finance - **Marc Legardeur**, directeur de la Banque Patrimoniale d'AXA Banque - **Pierre-Olivier Bernard**, associé fondateur d'Opleo Avocats

## LES LOIS DE FINANCES VOTÉES EN FIN D'ANNÉE 2015

**Que pensez-vous des différentes lois de finances votées en fin d'année 2015 ?**

**Pierre-Olivier Bernard, associé fondateur d'Opleo Avocats :** Certaines dispositions ont été revues mais ce n'est pas le big-bang que l'on a pu connaître au cours des années précédentes.

**Jean-François Fliti, associé fondateur d'Allure Finance :**

Il n'y a effectivement pas de big-bang. Il y a eu des ajustements et certains aménagements de quelques régimes immobiliers fiscaux, notamment la loi Malraux et le régime des monuments historiques. Par ailleurs, la loi Girardin a été prorogée (réduction d'impôt pour certains investissements outre-mer), jusqu'en 2020 pour les Dom-

Tom et jusqu'en 2025 dans les Com (collectivités d'outre-mer). L'exonération des plus-values immobilières lorsque l'on vend un immeuble à un bailleur social a également été prorogée.

**Stéphane de Lassus, partner, Charles Russel Speechlys :**

En matière de fiscalité patrimoniale, en 2015, je n'ai pas vu grand-chose, hormis l'ISF-PME et le durcissement des dispositifs anti-abus du régime mère-fille que l'administration pourrait vouloir appliquer à certaines holdings patrimoniales.

## L'ISF-PME

**Quels sont les changements en matière d'ISF-PME ?**

**Fabrice Imbault, directeur général d'A Plus Finance :** Nous sommes dans la mise en conformité avec les nouvelles règle-

mentations européennes, il n'y a pas de volonté politique de durcir le dispositif. Les mesures principales proviennent en effet du RGEC (règlement général d'exemption par catégorie), qui est une directive européenne encadrant les aides d'État aux entreprises.

L'impact est sensible pour les FIP et FCPI agréés à partir du 1<sup>er</sup> janvier. En effet, ils devront dorénavant respecter les nouvelles règles et notamment celles plus restrictives relatives aux entreprises dans lesquelles justement ces fonds peuvent investir. Pour les FIP, la principale contrainte sera désormais d'investir dans des sociétés qui ont moins de sept ans. Pour les FCPI, il s'agira d'investir dans des sociétés qui ont moins de dix ans. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, seuls les FIP et FCPI respectant ces nouvelles règles sont agréés par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Pour tous les supports d'investissement qui ont été agréés avant cette date, ils n'ont pas à appliquer les nouvelles règles et continuent à ouvrir droit normalement à la réduction d'ISF. Idem pour ceux qui ont été agréés en 2015 et qui sont encore commercialisés en 2016 - la plupart des supports d'investissement ont des périodes de souscription longues, de l'ordre de dix-huit mois.

L'autre contrainte importante sera pour les chefs d'entreprise qui, avant, avaient la possibilité d'investir dans leur propre entreprise en bénéficiant de la réduction d'ISF. Ce ne sera plus possible en 2016, sauf exceptions. En tout état de cause, pour tout investissement direct dans une PME, il faudra que cette dernière ait moins de sept ans. Là aussi, c'est plus contraignant. Très clairement, c'est une volonté de cibler et d'orienter l'épargne vers certaines catégories d'entreprises. Enfin, le plafonnement des aides d'État qu'une entreprise peut recevoir a été modifié. Auparavant, il était de 2,5 millions d'euros par période de douze mois et il est aujourd'hui de 15 millions d'euros sans période de temps, pour toute la vie de l'entreprise. Reste que cela va être, à mon sens, très compliqué à gérer pour les chefs d'entreprise. Il va falloir

«historiser» toutes les aides à l'entreprise dont ils auront bénéficié depuis la promulgation de la loi. Du coup, dans un an, deux ans, trois ans, il sera bien plus compliqué d'avoir une vraie visibilité sur la possibilité d'investir dans telle ou telle entreprise dans le cadre de la loi Tepa.

**Avant cette réforme, il n'y avait pas de contraintes en matière d'âge de la société ?**

**Fabrice Imbault :** Non. Les seules contraintes étaient celles de la PME européenne, à savoir un nombre de salariés et une taille de bilan. Il n'y avait pas de contrainte d'âge. Ce qui n'a pas de sens aujourd'hui parce que, en France, voire en Europe, on a des décalages de cycles économiques dans certains secteurs, qui font qu'il faut parfois plus ou moins de temps pour arriver à maturité. Une entreprise n'a pas systématiquement des besoins de financement en année 3 ou en année 4, mais peut-être en année 8, ou plus tard, car c'est à ce moment-là qu'elle va lancer son développement international, par exemple. Aujourd'hui, les pouvoirs publics et les acteurs de marché sont très concentrés sur tout ce qui relève des nouvelles technologies. En effet, dans ce type d'entreprises, les cycles sont très courts mais ce n'est pas vrai pour de nombreux pans de l'économie dont les développements demandent plus de temps. Avec ces nouvelles mesures, beaucoup de très belles PME françaises ne bénéficieront plus de cette source de financement.

**Que se passe-t-il si les épargnants investissent dans des PME via des holdings, pour obtenir leur réduction d'ISF ?**

**Fabrice Imbault :** La loi s'appliquera de la même manière : les holdings ne pourront investir que dans des entreprises répondant aux nouvelles règles, et notamment celles qui ont moins de sept ans.

**Pierre-Olivier Bernard**, associé fondateur d'Opleo Avocats

**«L'assurance-vie peut répondre à la problématique du plafonnement de l'ISF qui est devenue un vrai sujet, notamment pour les professions libérales.»**

Avocat au barreau de Paris, **Pierre-Olivier Bernard** a fondé Opleo Avocats en 2012, un cabinet dédié aux dirigeants, cadres dirigeants, entrepreneurs, actionnaires ou investisseurs privés. Précédemment, il a été avocat, notamment chez Fidal Direction Internationale (2011), Mayer Brown (2005-2011), Landwell & Associés (2002-2005), Arthur Andersen International (2000-2002). Il est titulaire d'un DEA Droit des affaires et droit économique (université Rennes-II) et d'un DESS Gestion du patrimoine (Rennes-II).



### L'épargnant qui recherche une réduction d'impôts, quel que soit le canal, via une holding ou via un fonds, n'a a priori pas de souci à se faire. Il n'a rien à vérifier de particulier ?

**Fabrice Imbault :** A priori oui, dans le sens où la majorité des véhicules d'investissement qui s'offrent aux épargnants sont agréés par l'AMF, notamment les FCPI et les FIP. En revanche, l'investisseur qui a l'habitude d'investir en direct devra être plus attentif. La société dans laquelle il compte investir devra répondre aux nouvelles règles (entreprise de moins de sept ans, n'ayant pas déjà bénéficié de 15 millions d'euros d'aides publiques, etc.). Ce sera à lui de vérifier cela. Mais cela touche, à mon avis, un nombre très limité d'épargnants, car, dans la grande majorité des cas, ils passent par un véhicule collectif, de type FIP, FCPI, holding ou mandat de gestion.

### L'assurance-vie et les autres enveloppes de capitalisation sont-elles toujours aussi efficaces ?

**Pierre-Olivier Bernard :** Je me positionne moins sur le côté financier, bien sûr, mais, en termes d'enveloppe juridique et fiscale, cela reste un bon outil de diversification du patrimoine, mais surtout de gestion du patrimoine, en particulier pour les personnes qui vont partir à la retraite et qui veulent rendre leur patrimoine liquide. Ces clients-là sont alors confrontés à des problématiques ISF très lourdes. Ils vont se retrouver avec un patrimoine important, des revenus très faibles et, de l'autre côté, un système de plafonnement qui fait que, à un moment ou à un autre, plus on va créer du revenu, plus on va dé plafonner. C'est un cercle vicieux et on n'arrive pas à dégager des stratégies qui permettraient à ces personnes de conserver un train de vie qui corresponde à leur niveau de vie antérieur. Les contrats d'assurance-vie et enveloppes de capitalisation peuvent alors être une réponse à ces problématiques budgétaires issues de l'ISF.

Dans ces logiques, l'assurance-vie – ce n'est pas nouveau, mais c'est encore plus vrai aujourd'hui – sert à tout. Elle accueille presque tout type de placement, sous réserve des règles prudentielles à respecter : valeurs mobilières, immobilier « papier », etc. On peut aller sur nombre de supports. Et, au-delà de tout cela, c'est une coquille. Donc, pour le plafonnement ISF, cela va nous aider à structurer en créant ce que l'on appelle une enveloppe, un système de bloqueur pour le plafonnement des revenus.

### Les revenus qui sont à l'intérieur de l'assurance-vie ne sont pas pris en compte dans les revenus au titre du plafonnement tant qu'ils ne sont pas retirés ?

**Pierre-Olivier Bernard :** Exactement, sous réserve de certaines règles à respecter. Par rapport à d'autres placements, l'assurance-vie reste une enveloppe intéressante à ce niveau-là. Elle permet, via des retraits partiels, de créer du revenu qui va être fiscalisé de manière très faible (puisque sur une partie des revenus seulement). Elle peut donc ainsi répondre à la problématique du plafonnement de l'ISF qui est devenue un vrai sujet, notamment pour les professions libérales, car elles ont souvent constitué des systèmes de retraite en orientant toute leur épargne vers la capitalisation en immobilier. Aujourd'hui, avec des patrimoines immobiliers importants, des

revenus fonciers très fortement fiscalisés, une base imposable à l'ISF très forte, ces gens subissent un étranglement budgétaire une fois qu'ils sont à la retraite. Dans ce contexte, certaines personnes n'ont pas la capacité de maintenir leur train de vie sans vendre une partie de leur patrimoine. C'est la raison pour laquelle certaines d'entre elles ont quitté la France. On a notamment parlé du Portugal, parmi un certain nombre de destinations. Typiquement, ce profil de clients a quitté la France en raison de problématiques liées à l'ISF. Donc, si on peut réallouer une partie du patrimoine sur l'assurance-vie, cela permet de répondre partiellement à ces problématiques. Aujourd'hui, l'ISF reste un vrai sujet en France, non seulement au niveau psychologique, mais en termes de contrainte budgétaire significative pour certaines personnes.

**Jean-François Fliti :** J'ajouterai en complément qu'en 2012, puis en 2014, le régime fiscal de l'assurance-vie a été modifié pour les grands patrimoines avec des taxations complémentaires, en particulier l'instauration d'une taxe spécifique de 31,25 %, tous contrats confondus, à partir de 850 000 euros, transmis au moment du décès. Bien entendu, l'assurance-vie reste un outil pertinent jusqu'à un certain niveau de patrimoine. On le voit chez nos clients dirigeants, qui vont récupérer un patrimoine important et qui vont disposer de liquidités dans les prochaines années parce qu'ils vont vendre leur entreprise. Pour tous ces clients, nous leur faisons ouvrir des contrats de capitalisation qui ont les mêmes spécificités que l'assurance-vie, mais qui ne bénéficient pas des règles successorales de faveur (abattement de 150 000 euros par bénéficiaire, et d'une taxation de 20 % entre 150 000 et 700 000 euros, puis de 31,25 % au-delà). Pour ces patrimoines conséquents qui ont vocation à transmettre des sommes importantes, le contrat de capitalisation permet le démembrement du contrat. Lors du démembrement, on donne l'usufruit ou la nue-propriété. Cela conduit à ce que la revalorisation du contrat sur les dix, quinze ou vingt ans après soit complètement exonérée d'impôts.

Deuxième avantage : on protège son conjoint et ses enfants. Nous avons réalisé récemment une importante cession d'entreprise. Le client a trois enfants. Nous avons donc ouvert quatre contrats pour répartir l'argent. Il en reste plein propriétaire. Et lorsqu'il le souhaitera, il pourra donner à ses enfants la pleine propriété ou la nue-propriété de ces contrats. S'il veut réduire son ISF, il pourra choisir de donner la pleine propriété des contrats. Au moment du décès, les contrats démembrés sont transmis en exonération de droits puisqu'ils ont déjà été donnés en pleine propriété ou en nue-propriété. Et le dernier contrat reviendra au conjoint, qui est exonéré. A noter que l'assurance-vie se dénoue au décès, le client se retrouve avec des liquidités, qu'il en ait besoin ou pas. Or le contrat de capitalisation est transmis dans son intégralité en tant que contrat vers le conjoint, en exonération de droits de succession (le conjoint est exonéré depuis la loi Tépà).

Troisième avantage : l'ISF. Avec le contrat de capitalisation, seule la valeur nominale du contrat est prise en compte dans l'assiette de l'ISF, pas les intérêts générés.

Si la gestion financière est pertinente, le blocage à la valeur nominale génère des économies importantes. Par exemple, pour 5 millions d'euros, sur quinze ans, avec un taux de rendement moyen à 4 %, on économise 500 000 euros d'ISF. Pas loin de 10 %

**Fabrice Imbault**, directeur général d'A Plus Finance

**«Les FIP et FCPI agréés à partir du 1<sup>er</sup> janvier devront respecter les règles et notamment celles plus restrictives relatives aux entreprises dans lesquelles justement ces fonds peuvent investir.»**

Diplômé de l'European Business School et de l'université Paris-IX Dauphine (master Banque-Finance), **Fabrice Imbault** commence sa carrière en 1996 chez W Finance (Groupe Allianz) comme responsable marketing, puis responsable du département d'ingénierie financière et patrimoniale. En 2004, il devient directeur du marketing d'Edmond de Rothschild Asset Management. En 2007, il est nommé directeur du marketing et de la communication chez Oddo Asset Management. En 2009, Fabrice Imbault devient directeur du développement chez A Plus Finance avant d'en être nommé directeur général en 2014.



de la valeur du contrat sur quinze ans.

Quatrième avantage. Dans le cadre de ces transmissions, il y a souvent donation démembrée. Si on donne une chose en démembrement et que cette chose démembrée est vendue à un instant T, le produit de la vente peut être réemployé de façon démembrée dans un contrat de capitalisation en conservant le démembrement usufruit/nue-propriété. On transforme une société, un immeuble qui était démembré en un placement financier démembré. Le contrat de capitalisation le permet, avec, bien sûr, des conventions à faire rédiger par l'avocat ou par le conseil.

### Imaginez que, en 2017, le président élu supprime l'ISF. Ces montages sont-ils inopérants ?

**Stéphane de Lassus :** Non, les avantages des contrats de capitalisation ne se limitent pas à l'ISF. A une époque, on disait que l'avantage des contrats de capitalisation par rapport à l'assurance-vie allait être supprimé, mais, malgré ces rumeurs, ces contrats se sont développés.

### Quels avantages subsistent concernant le contrat de capitalisation, en cas de disparition de l'ISF ?

**Stéphane de Lassus :** L'avantage d'avoir quelque chose de plus souple que l'assurance-vie. Il n'y a pas le régime de faveur en droits de succession mais on peut faire plus de choses qu'avec l'assurance-vie.

**Marc Legardeur, directeur de la Banque Patrimoniale d'AXA Banque :** L'avantage ISF, c'est, si on peut prendre une image, la cerise sur le gâteau. C'est le dernier avantage qui vient s'ajouter à un montage patrimonial et successoral, pour celui qui est en train de préparer sa succession. Si vous

retirez l'ISF demain, il reste tous les autres avantages.

**Jean-François Fliti :** Aujourd'hui, le monétaire, les sicav de trésorerie, les comptes à terme (CAT) ou les dépôts à terme (DAT) ne rapportent plus grand-chose. Or il y a des montants très importants dans des holdings patrimoniales qui ne savent pas comment être réemployés. C'est là que, dans un contrat de capitalisation, nous sommes en mesure de proposer en 2016 des taux quasiment garantis sur deux ans proches de 3 % sur les fonds euros de très belles compagnies d'assurance-vie.

### Une holding ne pourrait pas souscrire un contrat d'assurance-vie, qui est réservé aux personnes physiques, alors qu'elle peut souscrire un contrat de capitalisation ?

**Stéphane de Lassus :** Là réside en effet l'avantage du contrat de capitalisation.

### Qu'en est-il de l'annulation de la réponse ministérielle «Bacquet» en matière de succession sur l'assurance-vie ?

**Stéphane de Lassus :** Un mot sur la règle dite «Bacquet-Auriol». On a parlé des patrimoines haut de gamme, mais cela touche aussi des gens un peu moins fortunés.

Techniquement, c'est à la fois compliqué et simple. Prenons un couple marié sous le régime de la communauté qui a souscrit un contrat d'assurance-vie. Même si le contrat n'était pas dénoué, c'est-à-dire si les héritiers ne touchaient rien au décès du mari, on réintégrait fictivement la moitié du contrat d'assurance-vie dans leur part, donc ils se retrouvaient à payer des droits de succession sur de l'argent qu'ils n'avaient pas.

Civilement, c'était très joli. On disait : «On réintègre à la

communauté.» Cela fait plaisir aux civilistes. Mais, d'un point de vue pragmatique et d'un point de vue fiscal, c'était un peu douteux. Là, on est revenu à quelque chose de simple. Dans 5 % ou 6 % des cas, cela ne va pas être très équitable mais, dans la grande majorité des cas, c'est équitable. Des gens moyennement fortunés l'ont fait – des gens qui avaient 50 000 euros, 100 000 euros, 150 000 euros en assurance-vie. Ils étaient en communauté et ils ont souscrit des contrats d'assurance-vie. Ils ne seront plus obligés de changer leur régime matrimonial, ce qui est tout de même encore un peu compliqué. Mais attendons le futur décret pour être certains des bienfaits de cette annonce.

### **Vous parlez bien du communiqué de presse de Bercy, qui précise qu'il va annuler cette règle «Bacquet» ?**

**Stéphane de Lassus :** Tout à fait. Mais cela avait déjà été annoncé. Cela va dans le bon sens même si quelques grincheux diront sans doute le contraire. La question sera de savoir si l'on peut appliquer cette mesure rétroactivement aux successions déjà déclarées ces dernières années.

### **Le PEA est-il le produit à promouvoir cette année ?**

**Fabrice Imbault :** Comme chaque année.

### **Cela reste une superbe niche fiscale, non ?**

**Marc Legardeur :** Je pense que l'année 2016 sera semblable à l'année 2015 en termes de performance sur les marchés actions, que l'on parle d'évolution comme de volatilité, à 1 % ou 2 % près. Ce ne sera ni la meilleure année, ni la plus mauvaise.

### **Donc le PEA reste un bon produit. Et le PEA-PME ? Une des lois de finances de la fin de l'année 2015 autorise le transfert de fonds monétaires, de sicav et de FCP, vers le PEA-PME, en exonérant d'impôt l'éventuelle plus-value. Les fonds monétaires peuvent-ils être en plus-value ?**

**Marc Legardeur :** Oui, ils peuvent être en plus-value parce que beaucoup de clients ont des plus-values historiquement, non pas depuis deux, trois ans mais depuis cinq ans, depuis dix ans. Ils ont souscrit des sicav monétaires à une époque et ils les ont laissées dans leur compte titres parce qu'ils les ont oubliées, parce qu'ils pensaient que c'était un bon placement ou parce qu'ils ne se sont pas rendu compte que, depuis quatre ans, c'est devenu le pire des placements.

**Stéphane de Lassus :** Ou parce qu'ils ont 20 % ou 30 % de plus-value latente dessus, alors ils se disent : ce n'est pas un bon placement mais, si je vends, je vais payer de l'impôt sur la plus-value.

**Marc Legardeur :** Et puis votre commercial bancaire vous appelle en disant : «Cela ne rapporte plus rien et ce n'est pas garanti en capital.» Parce que je vous rappelle qu'il y a une légende dans la tête de beaucoup de clients selon laquelle les sicav monétaires

sont garanties en capital. Techniquement parlant, ce fut une réalité. Ce n'est plus le cas aujourd'hui, fût-ce en raison de l'équivalent des frais de gestion. Quand nous appelions nos clients, ils nous disaient : «Je comprends que cela ne rapporte rien mais, avec 30 % fiscalisés à la tranche marginale de l'IRPP, je n'ai pas envie de vendre.» Avec cette possibilité de vendre des sicav monétaires et d'en transférer le cash en exonération d'impôt sur le revenu, vers des PEA-PME, le fisc ne va pas regarder la plus-value réalisée, à l'exception des prélèvements sociaux de 15,5 %, qui seront les seuls prélevés au passage. La vraie question est la suivante : combien de clients ont des PEA-PME en France ?

### **Ils vont peut-être en ouvrir pour l'occasion.**

**Marc Legardeur :** Ils vont peut-être en ouvrir mais, si vous les ouvrez, vous rentrez à nouveau dans un blocage de quatre ans. C'est une contrainte importante pour un résultat final somme toute relativement marginal.

**Fabrice Imbault :** Après, en termes de conseils clients, sicav monétaire et PEA-PME, ce n'est pas la même chose. Il y a quand même aussi une notion de risque. Il faut que ce soit justifié. Il faut que le client ait envie et conscience de passer d'une sicav monétaire qui, par définition, comporte peu ou pas de risques à l'autre côté du spectre en investissant dans des PME, dans des entreprises jeunes. Le levier de valorisation est certes important mais il y a aussi un risque inhérent à ce degré de valorisation. On est aux deux extrémités du spectre. C'est la raison pour laquelle cette mesure est assez étonnante.

**Jean-François Fliti :** Comme l'année 2015, l'année 2016 sera une année complexe en matière de marchés financiers. On risque d'avoir une année excessivement volatile avec des chocs boursiers, d'où l'importance du point d'entrée du client. Je vais vous donner un exemple concret. Un client qui serait entré le 1<sup>er</sup> janvier 2015 sur notre PEA, avec une gestion actions performante aurait réalisé 12 % de gain sur l'année. Celui qui serait rentré à un mauvais moment, disons à partir du mois de juin, est plutôt négatif et aurait perdu de l'argent sur le dernier semestre. Or ceux qui sont en sicav monétaires depuis trois ou quatre ans sont probablement des gens plutôt prudents par nature. Sinon, ils auraient choisi une autre allocation. Ensuite, il y a l'impact fiscal à prendre en compte. L'exonération d'impôt sur le revenu en cas de transfert d'une sicav monétaire vers un PEA-PME suffira-t-elle pour leur faire prendre un risque qui va complètement à l'autre bout de la chaîne des risques ? Enfin, sauf erreur de ma part, le plafond du PEA-PME est très limité en termes de montant (75 000 euros maximum), alors qu'on peut avoir des sicav monétaires pour des montants beaucoup plus significatifs.

**Marc Legardeur :** Le PEA-PME présente un niveau de risque encore supérieur à celui du PEA classique. C'est souvent une clientèle plutôt «affluent» qui est concernée par ce produit. Ce n'est pas une clientèle haut de gamme, qui va se permettre de prendre un risque en capital sur une épargne de précaution, une épargne de famille, etc. On n'est pas du tout dans le cadre d'une diversification patrimoniale avec des instruments risqués.

**Marc Legardeur, directeur de la Banque Patrimoniale d'AXA Banque**

**«Le crédit va servir à attendre la meilleure opportunité de vente d'un bien, tout en permettant de commencer à réaliser une diversification patrimoniale avec des produits de retraite, des produits d'assurance.»**

**Marc Legardeur** a réalisé toute sa carrière dans le monde bancaire passant par l'ensemble des métiers (commercial, crédit, contentieux, back-office) au sein de banques françaises ou étrangères. Il a été chargé en 2010 de créer, au sein d'AXA Banque, la direction de la Banque Patrimoniale destinée à proposer un niveau de produits et de services haut de gamme pour les clients fortunés d'AXA en France.



**Stéphane de Lassus :** Aucun de mes clients ne m'a interrogé sur le PEA-PME, donc je n'ai pas regardé cela de près. C'est une clientèle juste en dessous de la banque privée qui a un PEA type et qui a envie d'investir un peu plus en Bourse ou dans d'autres produits.

Depuis deux ans, les gens s'interrogent sur leur retraite. Avant, ce n'était pas vraiment leur souci. Certains essaient le Madelin pour les indépendants, le Perco, le PERP (plan d'épargne retraite populaire). Tout ce qu'on peut faire en épargne salariale pour ceux qui sont dans des grands groupes qui les gavent avec des rachats, etc. Tout ce qui figure sur l'avis d'imposition. Avant, les gens ne regardaient pas mais, depuis deux ans, on m'interroge : «A quoi correspondent ces 45 000 euros sur mon avis d'imposition ?» Je réponds : «Ce n'est pas un cadeau, mais c'est ce que vous pouvez mettre en défiscalisation retraite cette année.»

### **Vous dites que les produits financiers à destination de la retraite, comme le PERP, décollent. Pourquoi ?**

**Stéphane de Lassus :** C'est lié au plafonnement des niches fiscales à seulement 10 000 euros. Les gens ont regardé ce qui n'entraînait pas dans ce plafond, comme les produits de retraite. Il y a peut-être aussi une prise de conscience de la retraite. Les gens ont bien compris qu'ils ne pourraient pas prendre leur retraite à 62 ans.

**Jean-François Fliti :** Nous avons ouvert de nombreux PERP l'année dernière pour une population de cadres dirigeants, de chefs d'entreprise et pour laquelle le PERP devrait être une non-réalité. Et pourtant, ils s'y sont intéressés, à l'euro près pour certains. Les niches fiscales se raréfient, les plafonds baissent, les clients ont donc trouvé l'ouverture du PERP comme moyen de contourner

le plafond fiscal des niches. Certains pouvaient faire des PERP à 100 000 euros avec 45 000 euros d'économie d'impôt l'année suivante. Chaque année, il y a une possibilité de rajouter en moyenne 30 000 euros.

Dans les dix, quinze, vingt ans à venir, nous aurons de moins en moins de retraite. Cette prise de conscience commence à se répandre dans l'opinion et s'accroît.

Et la hausse de la fiscalité ? Tout cela fait que le PERP, qui n'a rien de populaire, est de plus en plus souscrit, essentiellement par des cadres supérieurs, des cadres dirigeants et même par des avocats et des conseils.

Beaucoup faisaient du Madelin. Il existe une disposition permettant de transférer des contrats loi Madelin en PERP. En PERP, lors de la liquidation de vos droits à la retraite, vous pouvez sortir jusqu'à 20 % en capital, ce qui n'est pas le cas du Madelin, qui ne permet qu'une sortie en rente.

Une deuxième disposition du PERP est très méconnue : la protection en capital intégral du conjoint. C'est un peu comme les assurances-vie à l'époque. On faisait souscrire des assurances-vie croisées au profit des deux conjoints. Le PERP, c'est la même chose. Au lieu de souscrire 30 000 euros en un PERP, on fait souscrire 15 000 euros à l'un des conjoints et 15 000 euros à l'autre. Cela permet de réduire la masse fiscale de 30 000 euros puisque c'est par foyer fiscal mais, surtout, en cas de décès de l'un des conjoints, il y a une récupération possible sous forme de capital par l'autre. C'est vrai quand le décès de l'un des conjoints intervient avant le départ à la retraite, pendant la phase de constitution de l'épargne.

Dernier avantage : exonération de l'ISF sur le capital épargné et sur la rente servie à la retraite. C'est une belle solution. Dans un PERP, vous pouvez avoir 200 000, 300 000, voire 400 000 euros.

**Stéphane de Lassus**, partner, Charles Russel Speechlys

**«Les avantages des contrats de capitalisation ne se limitent pas à l'ISF.»**

Avant de rejoindre Charles Russell Speechlys en 2013, **Stéphane de Lassus** a exercé comme fiscaliste au sein d'Archibald Andersen, de Landwell et comme associé de STC Partners, dont il a participé à la création. Diplômé de Sciences Po Paris, titulaire d'une maîtrise de Droit des affaires et d'un DESS de Fiscalité, Stéphane de Lassus est responsable de l'enseignement en fiscalité internationale du master Droit du patrimoine professionnel de Paris-Dauphine.



**Stéphane de Lassus** : Les gens commencent à agir. Avant, les conseils en retraite se limitaient à calculer des trimestres. Depuis deux, trois ans, la situation évolue. Il y a une appétence accrue des particuliers pour ces produits.

**Marc Legardeur** : Il y a une très forte pédagogie vis-à-vis des souscripteurs. Pendant très longtemps, les sommes versées dans des PERP, dans des Madelin, etc., étaient vécues par les souscripteurs qui ne maîtrisaient pas les règles de fonctionnement du support comme des sommes risquant de disparaître en cas de décès. Mais la gestion active des compartiments de ce type de produits permet maintenant une véritable gestion du patrimoine : il y a des compartiments sécurisés, des compartiments plus actifs, etc. La pédagogie faite par le distributeur au sens large permet aux clients de mieux connaître les règles fiscales qu'évoquait Jean-François, la simulation de rente, les différents cas, etc. On sait maintenant ce qu'il se passe en cas de décès. Il fallait être un expert pour réussir à expliquer à certains clients ce qui allait arriver en cas d'événement fâcheux dans la vie de l'un des deux conjoints.

**Pierre-Olivier Bernard** : Ce que disait Stéphane est vrai. Nous avons depuis un an ou deux des demandes de ce type de la part d'une population qui ne s'en occupait pas.

**Stéphane de Lassus** : En effet ! Avant, elle privilégiait des montages un peu plus haut de gamme.

**Pierre-Olivier Bernard** : J'ai été très étonné la première fois que ce type de client m'a posé la question. Tout cela oblige à revenir à des schémas que l'on voyait moins dans une certaine catégorie de la population. Aujourd'hui, la population qui pose cette question est une population nouvelle. Comme vous le disiez, le

plafonnement des niches fait qu'ils cherchent à optimiser leur fiscalité. A cela s'ajoute la problématique de la retraite.

J'ai été surpris par la typologie de la clientèle qui a commencé à s'y intéresser. C'est très nouveau. Cela remonte à un an ou deux.

**Jean-François Fliti** : Jusqu'à très récemment, nombre de personnes constituaient leur retraite via l'immobilier locatif. Or l'immobilier locatif pâtit de la fiscalité et des prix du sous-jacent. Si l'on recherche un placement sécurisé, les rentabilités du locatif sont assez faibles, une fois la fiscalité payée. A la retraite, on ne peut plus obtenir un rendement complémentaire suffisant à partir de son investissement immobilier.

Alors on se dit : j'externalise un revenu foncier qui est trop fiscalisé et je le place dans un PERP ou un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation. J'ai un produit financier dont la valeur croît. Lorsque le souscripteur arrive à l'âge de la retraite, cela lui permet ainsi de reprendre ce revenu complémentaire dont il va avoir besoin mais d'une façon moins fiscalisée.

On déplace du revenu foncier très fiscalisé vers un produit financier moins fiscalisé. Aujourd'hui, la fiscalité est plus importante que le rendement puisque, à rendement égal, la fiscalité est telle qu'il faut privilégier les sous-jacents les moins fiscalisés.

**Pierre-Olivier Bernard** : C'est une des problématiques de la fiscalité française. Outre l'instabilité. Aujourd'hui, à rendement équivalent, la fiscalité fait la différence. Cela a un impact sur la rentabilité. C'est un cercle vicieux. Et cela suscite donc une orientation des capitaux qui n'est pas toujours très justifiée économiquement. Il faut trouver des coquilles de capitalisation. Les professions libérales qui se sont créées une retraite par capitalisation en investissant massivement dans l'immobilier sont donc passées à côté du PERP et de tous ces sujets-là. Parce que le PERP suppose

quand même une clientèle toujours en activité. Pour ceux qui ont déjà tout mis sur l'immobilier et qui sont partis à la retraite ou qui partent à la retraite aujourd'hui, ce n'est pas réversible.

**En France, la fiscalité préside aux choix d'investissement. On est en train d'échafauder des schémas où on repositionne mais, dans trente ans, lorsque les gens prendront leur retraite, si les choses évoluent dans l'autre sens, quel est le degré de réversibilité des schémas préconisés ? C'est la problématique : comment rebasculer ?**

**Jean-François Fliti** : Nous préconisons les deux, l'immobilier et les produits financiers pour la retraite. Nous disons à nos clients de profiter des taux très bas pour s'endetter ou restructurer leur dette et faire un peu d'immobilier. A côté de cela, nous leur conseillons d'orienter un peu d'épargne vers des produits financiers.

**En 2016, faut-il s'endetter ?**

**Marc Legardeur** : Clairement. De toute façon, la structure des taux d'intérêt ne va pas être fondamentalement différente de celle que l'on a connue ces deux dernières années.

Les taux vont rester bas. S'ils remontent, ils remonteront de 20 ou de 30 centimes. Les niveaux de taux absolus vont rester intéressants pour s'endetter, pour s'engager dans une démarche de crédit.

**Les ingénieurs patrimoniaux font beaucoup d'audits immobiliers. Les Français ont beaucoup investi dans l'immobilier et, avec cette fiscalité lourde, cela devient de plus en plus compliqué. Avec les crédits patrimoniaux, comment pouvez-vous aider à passer d'un patrimoine immobilier à un patrimoine plus liquide ?**

**Marc Legardeur** : Dans cette optique, ce que nous conseillons à nos clients, ce que les conseillers en gestion de patrimoine (CGP), les agents généraux qui travaillent avec nous, conseillent à leurs clients est parfois d'envisager la sortie et la monétisation de tout ou partie de leur patrimoine immobilier. A quoi va servir le crédit ? Il va servir à attendre la meilleure opportunité de vente d'un bien, tout en permettant de commencer à réaliser une diversification patrimoniale avec des produits de retraite, des produits d'assurance, tout ce que nous venons d'évoquer.

L'idée est de sortir d'un patrimoine immobilier relativement rigide pour quelque chose qui va permettre une diversification sans attendre spécifiquement une vente réelle.

Deuxième avantage : cet endettement permet de réduire, sous certaines conditions, l'assiette taxable à l'ISF. Cela peut présenter un intérêt en fonction de la diversification patrimoniale que vous avez trouvée.

Dernière chose : vous allez avoir une dette qui va venir réduire votre assiette successorale.

**Quand on liquide tout ou partie d'un patrimoine immobilier, c'est souvent pour investir dans l'assurance-vie. Il s'agit souvent de gens assez âgés. L'idée est de bénéficier des droits de succession plus favorables sur l'assurance-vie.**

**Mais il y a cette fameuse limite de 70 ans. Le crédit patrimonial sert-il aussi à cela ? Peut-on se dire : j'ai 69,5 ans, je n'arriverai pas à vendre en six mois, comment faire pour souscrire un contrat d'assurance-vie avant 70 ans ?**

**Marc Legardeur** : C'est souvent le cas. L'échéance des 70 ans est souvent préparée la dernière année. Nombre de clients semblent découvrir qu'ils vont avoir 70 ans à la fin de leur 69e année. Par conséquent, beaucoup de crédits patrimoniaux sous forme de crédits relais pour commencer à préparer une liquidation de patrimoine se font durant la 69e année.

Souvent, les CGP, les family officers, les agents généraux, etc., voient arriver des clients qui leur disent : «J'aurai 70 ans dans cinq mois. Il faut absolument que je souscrive un contrat d'assurance-vie avant l'échéance finale.» Le crédit relais avant 70 ans, afin de permettre l'assurance-vie, quand il n'y a pas de patrimoine liquide, est toujours extrêmement utilisé.

**Jean-François Fliti** : Il y a un avantage complémentaire qu'on pourrait évoquer : l'effet de levier du crédit. Aujourd'hui, si vous obtenez un crédit de 2,5 % sur dix ans et si vous faites fructifier votre patrimoine de 4 % pendant la même durée, vous obtenez un effet de levier à l'instar des fonds d'investissement lors d'opérations beaucoup plus corporate.

**Marc Legardeur** : J'ajouterais un bémol. Ce ne peut pas être l'objectif du montage. Il ne s'agit surtout pas d'avoir un montage dont le seul objectif est d'emprunter pour replacer. C'est fiscalement limite et c'est juridiquement répréhensible. Les tribunaux ont tendance à revisiter tout naturellement un peu ce genre de pratiques. Il faut donc qu'il existe une réalité patrimoniale de transmission, de crédit relais, etc. La plupart du temps, nous travaillons avec les fiscalistes, avec les juristes, avec les notaires, avec toutes les professions qui gravitent autour du client afin que l'histoire patrimoniale tienne la route en dehors d'un simple emprunt pour replacer.

**Le plafonnement de l'ISF est-il pratiqué davantage que par le passé ?**

**Pierre-Olivier Bernard** : Oui. Vous avez deux méthodes pour réduire votre charge ISF : soit vous jouez sur la base, soit vous jouez sur le plafonnement.

Les schémas existants à l'époque du bouclier fiscal faisaient qu'il y avait un plafonnement de la fiscalité ISF plus impôt sur le revenu plus prélèvements sociaux à 50 %. Certaines stratégies jouaient donc sur ce plafonnement afin de limiter l'ISF. Aujourd'hui, ces stratégies restent d'actualité.

**Et les réductions d'impôts ?**

**Pierre-Olivier Bernard** : Les réductions d'impôts porteront sur le quantum. Pour des personnes qui ont des patrimoines importants avec des problématiques fiscales sur les revenus, des patrimoines surpondérés en matière immobilière ont des problématiques d'effet ciseaux au niveau de la situation budgétaire au moment de la retraite.

Les gens se retrouvent avec une fiscalité importante. Il faut jouer sur

**Jean-François Fliti**, associé fondateur d'Allure Finance

**«Pour ces patrimoines conséquents qui ont vocation à transmettre des sommes importantes, le contrat de capitalisation permet le démembrement du contrat.»**

Diplômé en droit de la faculté de Paris-II Assas, puis titulaire du DESS de Fiscalité de l'université Paris-IX Dauphine, **Jean-François Fliti** a exercé en tant que fiscaliste au sein de la direction financière du groupe Areva, puis du service ingénierie fiscale de la Banque Transatlantique, avant d'évoluer vers le métier de banquier privé (Banque Indosuez) et enfin de créer le Multi Family Office Allure Finance, dédié aux entrepreneurs et cadres dirigeants.



un reclassement de l'immobilier pour agir sur tout le plafonnement car, hormis les contrats de capitalisation qui permettent de caler en base le montant du patrimoine, quand on est à la retraite, on ne peut pas être exonéré au titre des biens professionnels.

Tant que vous êtes en activité, vous pouvez être exonérés d'ISF au titre des biens professionnels. Mais lorsque vous vendez votre entreprise, vous allez avoir une problématique de transmission – qui va prendre le contrôle de l'entreprise et en assurer la pérennité ? – et vous allez récupérer des capitaux. Si vous les remplacez dans des actifs assujettis à l'ISF, vous aurez un ISF que vous n'aviez pas lorsque vous étiez en activité.

Comment je structure ma situation budgétaire ? Forcément, toutes les stratégies de reclassification des capitaux, en utilisant notamment les coquilles fiscales ou encore les retraits de contrats d'assurance-vie, seront utilisées pour jouer sur le plafonnement faute de pouvoir jouer sur la base. C'est d'actualité.

Beaucoup de nos clients sont dans cette situation. Nombre de transferts de résidence qui ont fait la une des journaux sont liés à ces problématiques d'ISF.

A cet égard, s'agissant des départs à l'étranger, nous constatons, de manière plus générale, une forme de ras-le-bol fiscal. C'est ce qui a poussé beaucoup de gens à partir, à un moment donné, davantage pour pouvoir entreprendre que pour des raisons fiscales. Quand les gens vont en Grande-Bretagne ou aux États-Unis, ce n'est pas pour réduire la pression fiscale, mais pour échapper à l'instabilité fiscale que nous voyons ces dernières années en France, avec les allers-retours sur les conditions d'application de certains régimes d'imposition.

**Stéphane de Lasso** : Les gens qui ont plus de 10 millions

d'euros d'une fortune taxable soit plafonnent, soit ils partent à l'étranger s'ils le peuvent, soit ils hurlent ! Il y a un phénomène de «paupérisation» de cette catégorie de gens fortunés mais ne pouvant partir à l'étranger. Ils ont l'impression de perdre de l'argent, ils sont malheureux, ils ne sont pas contents. Ils se méfient tellement que, comme en 2007 ou en 2008, on voit d'anciens chefs d'entreprise brillants qui ouvrent dix comptes en banque. Ils pensent que leur banque peut faire faillite et que, au-delà de 100 000 d'euros, ils ne seront pas garantis, que l'Etat n'interviendra qu'en dernier ressort. Ils font des «petits tas». Ils veulent acheter de l'or physique. Pourquoi pas ? Mais je trouve tout cela un peu excessif. Rien n'a changé, mais ils ont lu des articles dans les journaux. Ils ont peur. Ils ont vu que certaines banques avaient quelquefois des difficultés. Ils entendent des bruits de bottes à droite ou à gauche. On en arrive à des choses épidermiques. C'est ce qui caractérise la gestion de patrimoine ces derniers temps.

**Où en est-on de la régularisation des avoirs à l'étranger ?**

**Marc Legardeur** : Désormais les clients sont bien au courant. Il n'y a plus de banques complaisantes. La plupart des personnes concernées ont fait le nécessaire pour régulariser leur situation.

**Stéphane de Lasso** : Les établissements financiers, bancaires, assurantiels, etc., ont vraiment conseillé à leurs clients d'entamer des démarches pour officialiser. Il y a encore du travail de classement et d'étude des dossiers parce que les cellules ont été prises d'assaut, mais, là, je crois que c'est un peu derrière nous. ■

Propos recueillis par Mireille Weinberg