



LES CONTRATS DE CAPITALISATION

Et le numéro complémentaire est...

À ne pas mettre en toutes les mains

Le contrat de capitalisation partage de nombreux points communs avec son cousin l'assurance-vie, notamment fiscaux. Mais il cultive aussi sa propre personnalité par d'autres aspects qui le placent plutôt dans une logique successorale ou d'optimisation fiscale. Ces caractéristiques le destinent ainsi à des investisseurs disposant d'un patrimoine important, majoritairement assujettis à l'ISF. Cette cible initiale tendrait-elle à s'élargir aujourd'hui ? Depuis la baisse des droits de succession de 2007, le regain d'intérêt des Français pour les produits de transmission du patrimoine se confirme. Profitant de cette tendance, les contrats de capitalisation deviennent à leur tour plus attractifs. Ils semblent aujourd'hui retrouver un second souffle, mais pour combien de temps ?

nances pour 2013 a définitivement enterré ce type de pratiques en alourdissant la taxation de ces dons anonymes à 90,5 %, plus 2 % supplémentaires par année de détention...

Cure de jouvence

C'est donc sous la forme de contrat de capitalisation en bonne et due forme que ce produit connaît une seconde jeunesse. "Nous commençons à en parler vraiment depuis trois ou quatre ans. Le contrat de capitalisation a été réinventé, remis au goût du jour après avoir été cannibalisé par les bons de capitalisation", reprend Gaultier Lauriau. "Aujourd'hui leur offre s'étend. Nous voyons apparaître de plus en plus d'unités de compte en actions, immobilières ou autres, alors qu'ils étaient traditionnellement investis en fonds euros. L'innovation a simplement consisté à leur donner la possibilité d'une rentabilité supérieure à celle des fonds garantis" complète Bernard Le Bras. Le contrat de capitalisation attire de fait l'attention des assureurs, qui rivalisent d'innovation, à l'image par exemple de Generali, dont les derniers contrats comportent une possibilité de versement de bénéfice différé afin d'en optimiser l'avantage fiscal.

Le contrat de capitalisation deviendra-t-il un produit d'épargne à la mode ? Rien n'est moins sûr. Sa percée demeure pour l'instant assez confidentielle. "L'un des principaux assureurs m'a indiqué que sur 10 contrats qu'il ouvrait, 9 étaient des contrats d'assurance-vie et 1 un contrat de capitalisation", confie Yves Gambart de Lignières, conseiller financier et gestion de patrimoine à Paris et à Vannes. 10 % des nouvelles souscriptions se tourneraient ainsi vers les contrats de capitalisation ? "Leur nombre reste encore très marginal chez nous : ils représentent au maximum 2 ou 3 % du total de notre collecte", tempère Bernard Le Bras. La collecte négative subie par l'assurance-vie depuis août 2011 ne profite pas non plus à son semblable. "Nous ne constatons pas de mouvement de l'un vers l'autre. La décollecte de l'assurance-vie est le fruit de la forte augmentation du nombre de petits rachats réalisés dans une optique de consommation ou de désendettement", poursuit-il. En effet, le contrat de capitalisation souffre lui

aussi du désintérêt des épargnants. Sur l'année 2011, les prestations ont été supérieures de 2,5 milliards d'euros aux cotisations, selon la FFSA. Cette désaffection généralisée de l'épargne longue "s'explique essentiellement par une préférence des épargnants pour l'épargne court terme - livrets, comptes à terme - considérée, peut-être à tort, comme moins risquée", diagnostique Yves Gambart de Lignières. Une concurrence, notamment de la part du Livret A dont le plafond a été relevé, perçue comme déloyale par la profession. "Dans l'épargne financière, il n'existe pas de produit directement comparable, car aucun ne présente la même composition de l'actif et aucun n'a le même horizon de placement. Le contrat de capitalisation est un produit long terme", avance Pierre de Villeneuve, président du comité vie de la FFSA.

Deux clones d'un même contrat

À première vue, le contrat de capitalisation ressemble à s'y méprendre à son jumeau l'assurance-vie. À tel point que bien souvent, un assureur décline son enveloppe mono-support ou multi-support soit en assurance-vie, soit en contrat de capitalisation. Dans les deux cas, l'épargnant dispose du choix entre des supports en euros sécuritaires qui offrent une promesse de garantie de capital, ou des unités de compte avec des perspectives de rendement plus élevés. La diversité de ces dernières est presque sans limite : il n'est pas rare que le souscripteur puisse décider entre plusieurs centaines de fonds disponibles, en fonction de stratégies géographiques ou sectorielles. "La gestion financière est donc identique, avec une diversification de l'actif général qui permet de sous-tendre la performance", précise Pierre de Villeneuve. Cette ressemblance résulte d'un choix délibéré de la part des compagnies d'assurance. "Adopter des structures identiques en ce qui concerne les supports, les frais ou les rendements, nous permet de rendre le contrat de capitalisation plus complet tout en garantissant une meilleure connaissance de ce produit", indique Gaultier Lauriau. Par de nombreuses caractéristiques, comme les frais d'entrée, les commissions de gestion ainsi que la performance, le contrat de capitalisation s'apparente à un clone de l'as-

surance-vie. Mais ce n'est pas la seule analogie entre les deux contrats. La fiscalité en cas de retrait est également identique. Le détenteur du contrat de capitalisation conserve le choix entre deux options d'imposition de la plus-value lors du rachat. Elle peut d'abord être soumise au prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) dont le taux diminue en fonction de la durée de détention : 35 % les quatre premières années, puis 15 % entre 4 et 8 ans et 7,5 % au-delà. Faveur du gouvernement, le PFL de l'assurance-vie a été épargné par le projet de loi de finances pour 2013, alors qu'il a été rayé du Code des impôts pour les autres revenus de l'épargne, comme les dividendes et autres plus-values. Mais en fonction de la tranche d'imposition à laquelle il est soumis, l'assuré peut encore opter pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu. "Au-delà de 8 ans, un abattement annuel de 4 600 euros pour un célibataire ou 9 200 euros pour un couple s'applique sur la plus-value dégagée, tant en assurance-vie qu'en contrat de capitalisation", complète Yves Gambart de Lignières. Cette alternative peut s'avérer intéressante pour les titulaires aux revenus imposés modestes. À noter que dans tous les cas, il faut ajouter à ces taux les cotisations sociales (CGS, CRDS) de 15,5 %. Malgré ces points communs, le contrat de capitalisation se distingue par plusieurs subtilités qui vont influencer sur son usage.

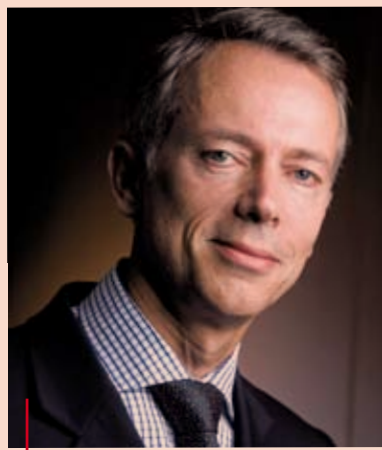
Donnant-donnant

La principale différence réside dans le traitement fiscal et civil en cas de transmission. Le contrat de capitalisation peut ainsi être transmis du vivant du souscripteur par donation ou dans le cadre d'un legs. "Une des grandes différences entre les deux provient du fait que l'assurance-vie permet une transmission en cas de décès, tandis que le contrat de capitalisation la favorise de son vivant", expose Gaultier Lauriau. Différentes stratégies patrimoniales découlent de cette exception. En cas de donation en pleine propriété, situation la plus simple, le souscripteur se dessaisit totalement du contrat. La personne désignée par acte notarié devient alors le nouveau titulaire du contrat, qui sera soumis à d'éventuels droits de mutation, après

Par Pierre Havez

Méconnu du grand public, le contrat de capitalisation reste une solution relativement marginale dans la panoplie des produits financiers proposés par les assureurs ou les conseillers en gestion de patrimoine. À la fin de l'année 2011, il ne pesait que 48,5 milliards d'euros d'encours, selon la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA). Une plume comparée aux 1 314 milliards de l'assurance-vie à la même date. Son mécanisme est pourtant aussi ancien que celui de l'assurance-vie. S'il n'a pas connu le même succès, c'est en partie en raison d'un parcours plus chaotique. Jusque récemment, il était encore utilisé sous la forme de bons de capitalisation que l'on pouvait souscrire en espèces. Ces bons au porteur, échangeables d'une personne à l'autre, permettaient notamment de blanchir de l'argent en dehors de la fiscalité... Ils ont alors été sévèrement réglementés. "Les bons de capitalisation ont eu un certain succès à l'époque des bons au porteur et anonymes, à la fin des années 1980 et au début des années 90. Ils étaient alors matérialisés par un papier de banque, conservés dans un coffre et transmis de la main à la main. Ils ont perdu tout intérêt lorsque la fiscalité de ces bons est devenue dissuasive", raconte Bernard Le Bras, président du directoire de Suravenir, la filiale d'assurance de personnes du Crédit Mutuel Arkea. "Le régime a été modifié au 1er janvier 1998 en raison des fraudes et d'escroquerie de 'gardiennage' de bons", précise de son côté Gaultier Lauriau, directeur de la cellule patrimoniale d'Aviva France. Le projet de loi de fi-

"Le contrat de capitalisation a été réinventé, remis au goût du jour après avoir été cannibalisé par les bons de capitalisation"



“Même si le gouvernement décide d’allonger la durée de détention, le contrat de capitalisation ne sera pas touché.” Gaultier Lauriau, Aviva France.

“Ce produit s’adresse quasi exclusivement à des assujettis ISF possédant déjà un patrimoine important car ce sont eux qui peuvent réaliser des économies d’impôts substantielles”

application de l’abattement correspondant au lien de parenté. “Contrairement à l’assurance-vie, le contrat de capitalisation peut être transmis du vivant de l’épargnant, par exemple en donnant un contrat à chacun de ses enfants. Mais attention, cette transmission, démembrée ou non, ne purge pas la plus-value, même si elle permet de conserver l’ancienneté fiscale du contrat”, prévient Yves Gambart de Lignières. Le titulaire du contrat de capitalisation peut également opter pour une donation par démembrement. Il s’agit en fait de la situation majoritaire : lorsque le premier parent décède, le conjoint survivant peut conserver la totalité de l’actif successoral en usufruit, tandis que les enfants héritent de la nue-propriété. Cette solution présente le double intérêt de permettre à son conjoint de percevoir des revenus réguliers en cas de besoin, tout en préparant sa succession. “En ne cédant que la nue-propriété d’un contrat de capitalisation, le donateur va procurer un gain à ses enfants car la base taxable se trouvera amoindrie”, décrit Gaultier Lauriau. “Au décès, l’enfant devient unique propriétaire sans payer de droits supplémentaires. En plus, le propriétaire conserve la possibilité de tirer les revenus et donc de ne pas s’appauvrir”, ajoute-t-il. Autre cas de figure pouvant justifier de ce type de donation avec réserve, temporaire ou non, d’usufruit : lorsque des parents ou grands-parents souhaitent effectuer une donation à leurs enfants ou petits-enfants, tout en continuant à percevoir les revenus de leur placement. “Pour les personnes âgées de plus de 70 ans souhaitant obtenir des revenus complémentaires, il peut être pertinent de puiser dans un contrat de capitalisation plutôt que dans une assurance-vie. En effet, les plus-

values générées par les versements en assurance-vie effectués après 70 ans sont exonérées de droits de succession mais ce sont d’abord elles qui sont prélevées en cas de rachat”, pointe Yves Gambart de Lignières.

Vecteur de transmission

Au décès du souscripteur, contrairement à un contrat d’assurance-vie qui se clôt automatiquement, le contrat de capitalisation ne se dénoue pas. Il reste alors soumis aux droits de mutation. “Dans certaines situations, le souscripteur peut préférer un produit qui se poursuivra après sa mort, notamment en cas de décès prématuré lorsqu’il laisse derrière lui des enfants plutôt jeunes, afin qu’ils puissent par exemple bénéficier d’un capital à leur majorité”, illustre Pierre de

La principale différence entre assurance-vie et contrat de capitalisation réside dans le traitement fiscal et civil en cas de transmission

Villeneuve. Sur le plan fiscal, l’opération présente aussi plusieurs avantages. “L’absence de clause bénéficiaire dans le contrat de capitalisation fait qu’il peut se poursuivre après le décès du souscripteur. Il reste dans le patrimoine sans impact fiscal tant qu’il n’est pas racheté”, précise Bernard Le Bras. Concrètement, au décès, de nouveaux titulaires sont désignés et acquièrent le contrat avec un premier intérêt majeur : la conservation de l’antériorité fiscale accumulée par le souscripteur initial. Un avantage non négligeable. En effet, en dépit de son allongement de 10 à 15 ans au cours de la deuxième loi de finances rectificative de 2012, ce délai de rappel fiscal permet depuis le 31 juillet dernier de bénéficier à son terme d’une nouvelle exonération totale d’impôts jusqu’à 100 000 euros (contre 159 325 auparavant) par parent et par enfant en ligne directe. En clair, cela signifie qu’un couple avec deux enfants peut transmettre 400 000 euros sans payer de droits tous les 15 ans. Au-delà, le contrat de capitalisation est soumis au barème des droits de succession. “Fiscalement, en cas de décès, le contrat de capitalisation rentre dans la masse successorale et subit donc une taxation selon le barème des droits de mutation, de 0 à 45 % en ligne directe, tandis que l’assurance-vie, dénouée au décès de l’assuré, est taxée, après abattement de 152 500 euros par bénéficiaire, à un taux de 20 % jusqu’à 902 838 euros par bénéficiaire, et 25 % au-delà”, détaille Yves Gambart de Lignières, qui ajoute : “Par ailleurs, au moment du décès, le contrat de capitalisation multi-support ne subit pas les prélèvements sociaux, contrairement à l’assurance-vie.”

Grâce à ce régime fiscal particulier, le contrat de capitalisation pourrait bien tirer son épingle du jeu par rapport à son concurrent direct. Gaultier Lauriau lui prédit même un bel avenir en France, en raison du vieillissement de la population et du renchérissement récent de la fiscalité de la transmission. “La proportion de contrats de capitalisation progresse de manière significative par rapport à l’assurance-vie. Ce développement est attribuable en particulier aux stratégies autour des problématiques de donations”, considère-t-il. Un bémol cependant : au-delà d’un certain montant, le barème des droits de succession devient moins intéressant que le régime de taxation de l’assurance-vie. Autre précaution, le souscripteur doit prendre garde à prévoir autant de contrats que d’héritiers, afin d’éviter les situations d’indivision. En l’absence d’une telle disposition, le notaire effectuera un partage dont les droits ont été très fortement augmentés à la fin du précédent quinquennat, de 1,10 % à

2,50 %. “Sachez également que le contrat de capitalisation est saisissable par d’éventuels créanciers, contrairement au contrat d’assurance-vie”, prévient encore Yves Gambart de Lignières.

Ne pas se tromper de cible

Pour de nombreux souscripteurs, la principale spécificité du contrat de capitalisation tient à sa prise en compte lors de l’estimation du patrimoine net taxable à l’ISF. À la différence de l’assurance-vie, le contrat de capitalisation n’est déclaré à l’impôt de solidarité sur la fortune (ISF) que pour sa valeur nominale, c’est-à-dire des versements effectués sur le contrat. Les intérêts accumulés en sont donc exonérés sans limite. “Les avantages fiscaux du contrat de capitalisation liés à la déclaration d’ISF

visent à encourager l’assuré à conserver son épargne. Il s’agit d’une caractéristique qui est justifiée, compte tenu du caractère long terme de ce produit”, explique Pierre de Villeneuve. Lorsque les plus-values sont capitalisées après huit ou dix ans de détention, l’économie d’impôt devient substantielle. A fortiori quand le souscripteur se situe dans les tranches d’imposition les plus élevées. “Ce produit s’adresse quasi exclusivement à des assujettis ISF possédant déjà un patrimoine important car ce sont eux qui peuvent réaliser des économies d’impôts substantielles”, estime Bernard Le Bras. “Les montants souscrits unitairement chez nous sont d’ailleurs nettement plus élevés que ceux des contrats en assurance-vie, autour de 100 000 euros”, constate-t-il. D’après la FFSA, la valeur moyenne des contrats de capitalisation approcherait plutôt 25 600 euros au niveau national. Un montant en vérité très en deçà de l’encours moyen d’un contrat d’assurance-vie, si l’on en croit les estimations du député PS Christian Eckert au cours des discussions sur le projet de loi de finances rectificative pour 2012. “Les encours actuels de l’assurance-vie s’élèvent environ à 1 400 milliards d’euros et il y a autour de 15 millions de contrats détenus dans notre pays. (...) l’encours moyen d’un contrat d’assurance-vie est de 93 000 euros”, avait alors calculé celui qui est devenu rapporteur général de la commission des finances de l’Assemblée nationale. “Le contrat de capitalisation s’adresse d’abord aux épargnants envisageant la donation de leur patrimoine financier – plutôt par démembrement – et, éventuellement, un moindre assujettissement à l’ISF, même si, sur ce dernier point, un don-IF ou un investissement ISF-PME est bien plus efficace”, relative ainsi Yves Gambart de Lignières.

Deux véhicules complémentaires

En dehors de ces situations d’optimisation fiscale, le contrat de capitalisation permet enfin de diversifier ses placements, notamment si les abattements liés à l’assurance-vie ont déjà été utilisés. “Nous les conseillons à des personnes ayant l’intention de transmettre un patrimoine conséquent de leur vivant, en particulier lorsqu’ils ont déjà fait le plein des abattements d’assurance-vie limités à 152 500 euros. Cette population représente 70 % de notre cible”, évalue Gaultier Lauriau. L’un n’empêche pas l’autre. “C’est un outil intéressant en complément de l’assurance-vie, pour l’épargnant qui envisage de donner, un jour, une partie de son patrimoine financier avec ou sans réserve d’usufruit”, complète Yves Gambart de Lignières. Cependant, pour cumuler ces avantages, un capital important s’avère nécessaire.

“Pour l’immense majorité des Français, le régime successoral de l’assurance-vie reste très avantageux. Donc il s’adresse à ceux qui ont déjà fait le plein de ces avantages. Cela ne concerne qu’une clientèle haut de gamme”, précise Bernard Le Bras.

L’orientation fiscale prise par le gouvernement de Jean-Marc Ayrault influera-t-elle de manière favorable sur ces contrats ? Les menaces qui pesaient sur la fiscalité de l’assurance-vie et du contrat de capitalisation semblent en tout cas s’éloigner les unes après les autres. Contrairement aux annonces de campagne de François Hollande sur la soumission des plus-values de rachat au barème progressif de l’impôt sur le revenu, le projet de budget pour 2013 n’a pas alourdi l’imposition de ces produits. Oubliée également l’idée d’augmenter de 8 à 12 ans la durée de détention nécessaire pour bénéficier de la taxation réduite du PFL de 7,5 %. La proposition de prendre en compte la date de versement plutôt que celle de la souscription du contrat afin de calculer la fiscalité applicable en cas de rachat, a elle aussi été rangée au placard. “Il me semble que la fiscalité de l’assurance-vie et du contrat de capitalisation ne peut pas être trop alourdie dans la mesure où les assureurs achètent plus de 20 % de la dette de l’État français via leur fonds en euros”, considère Yves Gambart de Lignières. Jusqu’ici tout va bien, mais cela sera-t-il suffisant ? “À l’exception des livrets déjactés, les évolutions fiscales récentes ont pour effet de favoriser l’épargne longue par rapport à l’épargne à court terme. La taxation de l’assurance-vie et des contrats de capitalisation reste pour l’instant en l’état comparativement favorable à ces produits. Cela sera-t-il de nature à réorienter les flux d’épargne ?”, s’interroge Bernard Le Bras. Il semble encore un peu tôt pour se prononcer. L’inflation législative de ces dernières années a converti les professionnels à la prudence. “Les assureurs attendent une stabilisation de la situation de l’épargne avant de faire preuve, en fonction du nouveau paysage, d’innovations sur ce type de produits”, confirme Pierre de Villeneuve.

Si son avenir s’éclaircit, rien ne laisse cependant entrevoir une progression fulgurante des contrats de capitalisation dans un avenir proche. “Il s’agit d’un produit de niche, d’un petit marché qui n’a pas de raison majeure de se développer, sauf si l’on doublait ou triplait les barèmes ISF du jour au lendemain !”, imagine Bernard Le Bras “Compte tenu de la diversification des produits dans le domaine patrimonial, les Français vont regarder de plus près les caractéristiques juridiques et fiscales des produits d’épargne qui leur sont proposés. Cette tendance va accentuer leur connaissance de produits comme le contrat de capitalisation. De là à dire qu’elle va bouleverser ce marché ? Sans doute pas...” tranche Pierre de Villeneuve. ■

PLACEMENT ÉPARGNE LONGUE CONTRE ÉPARGNE COURTE

Malgré une collecte nette en septembre 2012 proche de l’équilibre, la collecte cumulée des contrats d’assurance-vie et de capitalisation sur 9 mois reste très largement négative de 5,1 milliards d’euros, selon les statistiques de la Fédération française des sociétés d’assurance (FFSA) et du Groupement des entreprises mutuelles d’assurance (Gema), le syndicat professionnel des mutuelles d’assurance. Depuis le début de l’année, les retraits, c’est-à-dire les prestations perçues par les assurés, atteignent 89,1 milliards d’euros, et demeurent bien supérieurs aux versements effectués sur ces contrats, à 84 milliards. Contrairement à l’année dernière à la même époque, où l’assurance-vie affichait une insolente collecte nette positive de 16,4 milliards d’euros ! Qu’a-t-il bien pu arriver pour infléchir cette tendance ? Le relèvement des plafonds des Livret A et LDD est passé par là. En annonçant l’augmentation progressive du premier et le doublement immédiat du second, le gouvernement a favorisé des transferts d’épargne de l’assurance-vie vers ces livrets réglementés. Un risque déjà identifié dans le rapport de Pierre Duquesne sur la réforme de l’épargne réglementée, remis au ministre de l’Économie et des Finances le 17 septembre dernier. L’estimation se situait entre 12 et 18 milliards d’euros, soit 1 % de l’encours de l’assurance-vie. “Ces montants ne sont pas du tout négligeables, mais ils ne sont pas incommensurables. Ils ne sont en aucune manière de nature systémique”, concluait l’ancien conseiller économique de Lionel Jospin. De fait, contrairement à l’assurance-vie, la collecte du Livret A et du LDD s’élève à 17,2 milliards d’euros sur la même période. “Le plus gros concurrent de l’assurance-vie reste le Livret A, en particulier en ce qui concerne les fonds en euros”, confirme Gaultier Lauriau, le directeur de la cellule patrimoniale d’Aviva France. Et les choses ne sont pas près de s’arran-

ger. Publiées le 2 octobre dernier, les perspectives de l’agence de notation internationale Fitch ne se montrent guère optimistes en ce qui concerne le marché de l’assurance-vie hexagonal l’année prochaine. “Le secteur français de l’assurance-vie s’est détérioré en 2011-2012 en raison de la conjoncture délicate des taux d’intérêts et du climat défavorable des affaires, qui devraient continuer de pénaliser à la fois la rentabilité et la solvabilité des assureurs”, a fait savoir Fitch. Elle anticipe même une poursuite de la décollecte. “La baisse des versements de la part des épargnants et l’augmentation des défaillances indiquent que ce marché devient de plus en plus mature”, explique-t-elle. En conséquence, la baisse de la rentabilité des contrats euros, ainsi que des UC est à craindre. Une mauvaise nouvelle pour les épargnants. “Les marges des contrats en euros demeurent faibles, principalement du fait de la faiblesse des taux d’intérêts obligataires, ce qui devrait entraîner la majorité des assureurs à réduire encore les rendements des contrats proposés aux épargnants” analyse l’agence de notation. “Par ailleurs, l’environnement pessimiste des affaires et la volatilité des marchés financiers vont également peser sur les contrats en unité de compte” ajoute-t-elle. Enfin, les assureurs risquent finalement d’être eux-mêmes pénalisés, Fitch prévoyant de dégrader les notes de certains d’entre eux au cours des 12 à 24 prochains mois. “La solvabilité des assureurs est également affectée par la tendance défavorable des obligations des pays d’Europe du Sud”, met-elle en avant.

P.H.

“Le plus gros concurrent de l’assurance-vie reste le Livret A, en particulier en ce qui concerne les fonds en euros”