

Asset management

Hausse de la fiscalité, chasse aux niches fiscales, réforme de l'assurance vie... les mesures annoncées par les candidats à l'élection présidentielle alarment la communauté financière et plus particulièrement les spécialistes de la gestion de patrimoine et de la gestion d'actifs.

ÉLECTIONS PRÉSIDENTIELLES - Le tour de vis fiscal inquiète les professionnels de la gestion

DOSSIER



© Frog 974 - Fotolia

Pour la première fois, les conseils en gestion de patrimoine enregistrent de fortes demandes de cadres supérieurs qui envisagent de se faire muter temporairement en Suisse ou au Luxembourg.

A moins de deux semaines des élections présidentielles, les professionnels de la finance sont inquiets, pas seulement à propos des déclarations des candidats fustigeant la finance, mais bien plutôt par rapport aux mesures concrètes annoncées. Si l'on considère les deux candidats probables du second tour à savoir Nicolas Sarkozy pour l'UMP et François Hollande pour le Parti socialiste, le programme du Parti socialiste est celui qui effraie le plus. Cependant dans les deux cas de figure, les perspectives ne sont pas favorables à la constitution d'une épargne longue pour les ménages français, ni à l'accroissement du patrimoine des ménages.

Des clients qui songent à s'expatrier

Les conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI) et les banquiers privés qui sont en première ligne pour répondre aux interrogations des épargnants perçoivent actuellement nettement la fébrilité de ces derniers. Ils reçoivent en effet de multiples demandes par rapport à un éventuel changement de lieu de vie afin d'échapper à une hausse de la fiscalité. «**Nombreux sont les clients qui nous interrogent actuellement en vue d'une expatriation, précise Hervé de la Tour d'Artaise, président de l'Association française des conseillers en gestion de patrimoine certifiés (CGPC). Il ne s'agit pas seulement de chefs d'entreprises comme en 1981, mais pour la première fois d'une demande massive de cadres supérieurs**

qui envisagent de se faire muter temporairement à l'étranger en Suisse ou au Luxembourg, voire d'y rester durablement.»

Une situation qui s'explique par les annonces faites par le candidat socialiste en matière de fiscalité du patrimoine et du revenu. «La création d'une tranche d'impôt sur le revenu à 75 % pour les revenus supérieurs à un million d'euros se cumule à une hausse de l'ISF (impôt sur la fortune), des taxes foncières et plus généralement des prélèvements sociaux ; ceci entraîne l'instauration d'un taux de prélèvement effectif qui peut être supérieur aux revenus notamment fonciers, indique Richard Chalier, associé chez Fidroit. Cette annonce, après le tollé qu'elle a suscité, a été nuancée par l'instauration d'un bouclier fiscal à 85 %.»

L'inquiétude demeure pourtant et cela d'autant plus que l'instauration d'un tel bouclier fiscal aura une conséquence : les prélèvements les plus lourds peseront sur les classes moyennes supérieures. Celles-ci, à la différence des très hauts revenus, ne peuvent en effet mettre en œuvre des montages fiscaux afin de réduire leurs impôts. «La fusion entre la CSG et l'impôt sur le revenu conduira à concentrer l'impôt sur les classes moyennes et les hauts revenus, poursuit Richard Chalier. En revanche, les très hauts revenus pourront organiser leur patrimoine et leurs flux de revenus afin de rester en dessous du seuil de 85 % et donc limiter leur ISF.» Du côté de Nicolas Sarkozy, la mesure visant à taxer les expatriés français, si elle inquiète, suscite également des interrogations y compris chez les professionnels. «La taxation des exilés fiscaux laisse les professionnels dubitatifs, précise Richard Chalier. Il faut en effet renégocier les conventions internationales et suivre ces personnes après leur départ pour connaître leurs revenus et actifs détenus à l'étranger.»

Inquiétude sur l'épargne salariale

Si la hausse des barèmes peut conduire une partie des chefs d'entreprise et des cadres supérieurs à envisager une expatriation, les risques les plus importants en termes de collecte concernent la réduction des niches fiscales et sociales. Déjà depuis plusieurs années, ces dernières sont dans le collimateur du gouvernement qui cherche à réduire le déficit budgétaire. Si Nicolas Sarkozy ne s'est pas prononcé à ce sujet, les observateurs considèrent que le programme de son gouvernement devrait s'inscrire dans la dynamique déjà engagée. Il devrait donc poursuivre cette politique de réduction des niches fiscales et sociales. Une stratégie qui devrait également être mise en œuvre par le candidat socialiste. Les professionnels de la gestion d'actifs possèdent dans cette perspective deux principales sources d'inquiétudes : le capital investissement et l'épargne d'entreprise. «Nous tirons la sonnette d'alarme en ce qui concerne le financement des entreprises non cotées, s'insurge Paul Henri de la Porte du Theil, président de

l'Association française de la gestion financière (AFG). Une des sources de financement des PME – dans un contexte où les banques et les compagnies d'assurance se désengagent du capital investissement – est l'épargne des ménages. Ces derniers participent au financement des PME notamment par l'intermédiaire des FIP (fonds d'investissement de proximité) et des FCPI (fonds commun de placement dans l'innovation), s'ils n'ont plus la capacité de déduire leurs investissements dans les PME de leur impôt sur le revenu ou de l'ISF, ils s'en détournent.» Déjà, les professionnels ont constaté une diminution depuis deux ans des montants investis en liaison avec la baisse des réductions d'impôt consenties. A l'identique, la hausse du forfait social qui pèse déjà actuellement sur l'épargne salariale pourrait dissuader les entreprises de recourir à ce dispositif. «Les dernières réformes mises en place permettant aux salariés de ne plus être bloqués pendant cinq ans, mais de percevoir immédiatement la participation et l'intéressement ont brouillé l'image de l'épargne salariale et ont rapproché l'épargne salariale du salaire, précise Paul Henri de la Porte du Theil. La comparaison entre les deux a permis par exemple à la Cour des comptes de considérer qu'il y a un manque à gagner en termes de perception des impôts sur les dispositifs d'épargne salariale et d'épargne retraite. Le forfait social qui a progressé de 2 % par an pour atteindre 8 % peut commencer à dissuader les entreprises qui anticipent d'autres hausses de la fiscalité dans ce domaine.»

Les produits d'épargne retraite individuels revalorisés

Paradoxalement, la chasse aux niches fiscales pourrait encourager la détention de contrats de retraite individuels. «La réduction des niches fiscales et leur plafonnement impliquent que les particuliers vont avoir de plus en plus de mal à réduire leurs impôts, indique Richard Chalier. Cela pourrait avantager les produits d'épargne retraite individuels comme le PERP (plan d'épargne retraite populaire) ouvert à tous, les contrats Madelin ouverts aux entrepreneurs et les contrats Préfon pour les fonctionnaires. Les cotisations sur ces



«La fusion entre la CSG et l'impôt sur le revenu conduira à concentrer l'impôt sur les classes moyennes et les hauts revenus. En revanche, les très hauts revenus pourront organiser leur patrimoine afin de rester en dessous du seuil de 85 %.»

Richard Chalier,
associé, Fidroit



«Les pays européens taxent l'épargne de façon forfaitaire en moyenne entre 20 % et 26 %. A contrario, en France, l'imposition forfaitaire approche les 40 %.»

Paul-Henri de la Porte du Theil, président, Association française de la gestion financière (AFG)

la fiscalité sur l'épargne longue ne cesse de s'alourdir, une politique qui va à l'encontre de ce qui se pratique généralement en Europe. «Les pays européens taxent l'épargne de façon forfaitaire en moyenne entre 20 % et 26 %, précise Paul Henri de la Porte du Theil. A contrario, en France, l'imposition forfaitaire approche les 40 %.» Cette politique, initiée sous la présidence

contrats d'épargne retraite sont en effet déductibles des revenus et surtout sont hors du champ d'application du plafonnement global des niches et du coup de rabot qu'elles ont subi.» Ces contrats dont le succès est pour l'instant très mitigé, notamment en ce qui concerne le PERP, pourraient ainsi en sortir renforcés. Ils feraient alors partie des rares produits d'épargne longue bénéficiant d'avantages fiscaux dans un contexte plutôt défavorable à ce type d'épargne. Les conséquences négatives du manque d'incitation à la détention d'une épargne longue sont en effet dénoncées par les professionnels de la gestion d'actifs et par l'ensemble de la communauté financière (voir encadré). «Les particuliers sont de façon générale réticents à immobiliser leur épargne et n'aiment pas prendre de risques, il faut donc les encourager, précise Paul-Henri de la Porte du Theil. Une politique cohérente consisterait à introduire une fiscalité de moins en moins lourde en fonction de la durée de détention des actifs et à favoriser les actifs qui permettent le financement de l'économie et donc la croissance.» A contrario,

Les cotisations sur les contrats d'épargne retraite sont déductibles des revenus et surtout sont hors du champ d'application du plafonnement global des niches et du coup de rabot qu'elles ont subi.

de Nicolas Sarkozy, est également portée par le candidat socialiste qui souhaite même aller plus loin en alignant la fiscalité de l'épargne sur celle du travail. Qui plus est, François Hollande souhaite encourager, au grand dam de la communauté financière, la détention d'une épargne de court terme. «Le doublement du plafond du livret A proposé par François Hollande accentuera l'avantage de l'épargne sur livrets par rapport à l'épargne longue», prévient Paul-Henri de la Porte du Theil. L'assurance vie n'est pas non plus à l'abri de changements. «Nous avons le sentiment que l'assurance vie pourrait subir un certain nombre de remises en cause de la part du prochain gouvernement, précise Florence Legros, associée au BIPE et professeur à Paris Dauphine. François Hollande, néanmoins, après avoir annoncé qu'il souhaitait réformer la fiscalité de l'assurance vie, est revenu sur sa proposition en déclarant qu'il ne toucherait pas aux avantages fiscaux pour une détention supérieure à huit ans. Toutefois, les rapports se succèdent sur l'assurance vie, tant de la part de la Cour des comptes que de l'Inspection générale des Finances, qui viennent tempérer l'efficacité de la fiscalité en montrant que le produit ne répond qu'imparfaitement à son objectif de financement de l'économie. Par conséquent, il y aura a minima une réflexion sur la fiscalisation de la rente.»

Quelle que soit la formation politique qui gagne, la priorité sera à la réduction des déficits budgétaires : tous les leviers possibles seront donc certainement utilisés. ■

Sandra Sebag

Les attentes de la communauté financière

Paris Europlace a publié le 20 mars un livre blanc à destination des candidats à l'élection présidentielle qui détaille un grand nombre de propositions. «La première priorité est de stabiliser les encours existants en assurance vie et de favoriser les plans d'épargne retraite, indique Arnaud de Bresson, délégué

général de Paris Europlace. Par ailleurs, il faut également prôner les dispositifs FCPI et FIP.» Paris Europlace souhaite aussi défendre la compétitivité de la place de Paris. «Compte tenu des normes de capitaux propres, la perspective est celle d'une baisse progressive des financements bancaires et des investissements en actions des investisseurs insti-

tutionnels européens, poursuit Arnaud de Bresson. Le risque est un remplacement progressif des actionnaires européens par des investisseurs internationaux.» L'AFG, qui a participé aux travaux de Paris Europlace, a également pris soin d'écrire aussi aux candidats de nos desiderata et de nos contraintes, précise

Henri de la Porte du Theil. Nous leur avons posé des questions sur la fiscalité de l'épargne, sur le financement des entreprises et sur l'épargne salariale. «Le cercle des épargnants a également fait cinq propositions : il appelle notamment à une modernisation de la fiscalité de la rente et à une simplification de l'épargne retraite.