Équitable[MD]

Assurance | Placements | Assurance collective

La mentalité des gens fortunés à l'égard de l’assurance vie

Bryan McNulty, LL.B., BBA
Chef de la planification fiscale et successorale

Résumé

Pourquoi les personnes fortunées souscrivent-elles des placements sûrs et de l'assurance vie permanente?

Pour donner suite à l'article de l'Équitable intitulé « L'assurance vie comme catégorie d'actif – Édition mutualité », Bryan McNulty, LL.B., BBA (chef de la planification fiscale et successorale chez l'Équitable) examine pourquoi de nombreuses personnes fortunées préfèrent les placements sûrs, comme l'assurance vie permanente, plutôt que d'autres types d'actifs qui pourraient offrir des rendements plus élevés.

Bryan possède plus de 25 ans d'expérience en fiscalité et en planification successorale auprès de la clientèle à valeur nette élevée. Dans cet article, il analyse les facteurs psychologiques et comportementaux qui incitent ces clients fortunés à choisir des placements sûrs. En s'appuyant sur des données de recherche, Bryan propose des conseils pratiques pour aider les conseillers à présenter l'assurance vie permanente à leurs clients fortunés.

Table des matières

Initiation aux placements sûrs et à la théorie des perspectives 3

La théorie des perspectives par rapport à la théorie de l'utilité espérée 4

Principe 1 : L'aversion pour le risque et l'effet de certitude pour les gains 6

Principe 2 : L'aversion pour la perte et la prise de risque 7

Principe 3 : L'importance du point de référence 9

Principe 4 : L'effet de dotation – la douleur de vendre ce que l'on possède 10

Théorie des perspectives : le rôle des quatre principes dans les décisions financières 11

Comment les principes de la théorie des perspectives expliquent les décisions des personnes à valeur nette élevée . . 12

Récapitulatif 17

Passer de la connaissance à l'action : trois façons d'intégrer les principes de la théorie des perspectives dans les conversations avec les clients 18

Positionnements possibles de l'assurance vie permanente pour les personnes à valeur nette élevée 19

Annexe 20

Initiation aux placements sûrs et à la théorie des perspectives

Chaque année, le rapport sur la richesse mondiale, le World Wealth Report, de Capgemini étudie la répartition des placements des personnes à valeur nette élevée, définies comme des personnes détenant plus d'un million de dollars américains en actifs investissables. Même si elles ont la capacité financière de prendre des risques plus importants, ces personnes attribuent toujours une part importante de leur patrimoine à des actifs prudents. En 2023, 49 % de leurs portefeuilles étaient composés de liquidités, d'équivalents de trésorerie et de placements à revenu fixe, une proportion qui a très peu changé au cours des 10 dernières années. Cette catégorie comprend les fonds du marché monétaire, les obligations, les rentes et d'autres actifs semblables, que j'appellerai de façon générale les « placements sûrs ».

Il peut sembler surprenant que des personnes fortunées placent une si grande part de leurs actifs dans des placements sûrs. Ces derniers offrent souvent un rendement à long terme inférieur à celui d'autres catégories d'actifs comme l'immobilier, les actions et les placements non traditionnels. De même, on s'interroge souvent sur la décision des personnes à valeur nette élevée de payer des primes importantes pour des contrats d'assurance vie permanente de taille importante.

Bien que les règles fiscales canadiennes accordent un traitement avantageux aux contrats d'assurance vie exonérés (ce qui peut générer de bons rendements après impôt), ce n'est pas la seule raison de souscrire une assurance vie. Il existe de nombreux autres placements qui, sur une longue période, ont le potentiel de générer des rendements après impôt plus élevés. Dans de nombreux cas, que j'examinerai plus en détail, les gens ne basent pas leurs décisions uniquement sur les taux de rendement attendus. Pourtant, les conseillers en placements financiers, les conseillers en assurance vie et les comptables passent beaucoup de temps à débattre des chiffres et des hypothèses pour prouver quels contrats d'assurance vie (s'il y a lieu) sont les plus logiques pour un particulier.

Ces débats reposent sur des feuilles de calcul Excel complexes. Ils utilisent des hypothèses de rendement souvent controversées, ainsi que des estimations sur l'espérance de vie. C'est ce que j'appelle le débat entre « une assurance vie permanente et souscrire une assurance vie temporaire (ou ne pas s'assurer du tout) et investir la différence ». Ce débat se concentre uniquement sur les mathématiques, chaque camp affirmant détenir la preuve mathématique que son argument est le bon. C'est pour cela que beaucoup de gens se contentent de répondre : « cela dépend de chaque personne ». Bien que ce soit souvent vrai, cela ne nous dévoile pas la façon dont les gens prennent réellement leurs décisions. La réalité est que, dans la plupart des cas, la question n'est pas mathématique.

Alors, pourquoi des personnes disposant d'actifs importants, capables de prendre plus de risques pour obtenir un rendement supérieur, souscrivent-elles des placements sûrs et de l'assurance vie permanente plutôt que d'autres actifs susceptibles d'offrir des rendements plus élevés à leur espérance de vie?

Fait encore plus important, même si vous en connaissez la raison, comment les conseillers peuvent-ils utiliser cette information pour savoir quand une personne à valeur nette élevée est susceptible de souscrire un contrat d'assurance vie permanente, et quel contrat lui convient?

Selon moi, un bon point de départ pour comprendre la prise de décision est le livre de Daniel Kahneman, Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée (version française de *Thinking, Fast and Slow*)[1]. Ce livre montre que les gens (y compris moi-même) ne prennent pas toujours leurs décisions d'un point de vue purement financier. Une grande partie de cet ouvrage[2] se concentre sur les choix des gens en situation de risque et explique la théorie des perspectives. La théorie des perspectives aide à expliquer pourquoi de nombreuses personnes, y compris les clients fortunés, choisissent des placements sûrs et de l'assurance vie permanente, même lorsque cette stratégie n'est pas nécessaire. Les décisions des gens devant des placements comportant différents niveaux de risque et de certitude sont non seulement surprenantes, mais elles sont aussi essentielles à comprendre au moment de leur présenter des options de contrat d'assurance vie permanente.

La théorie des perspectives par rapport à la théorie de l'utilité espérée

Avant la théorie des perspectives, on utilisait la théorie de l'utilité espérée pour expliquer comment les gens prennent des décisions. Cette théorie affirme que les gens choisissent parmi des options risquées ou incertaines en comparant leur utilité espérée. Dans ce cas, l'utilité désigne le niveau de bénéfice ou de satisfaction qu'une personne retire d'un résultat. Selon cette théorie, les gens prennent des décisions en évaluant les résultats potentiels de chaque option (en tenant compte à la fois de la probabilité et de la valeur de ces résultats), puis en choisissant l'option qui maximise leur utilité espérée globale.

Pour illustrer la théorie de l'utilité espérée, examinons l'exemple de placement suivant.

Imaginons un investisseur, Robin, qui dispose de deux options de placement :

Option A
Un placement prudent en obligations avec une probabilité de 100 % d'obtenir un rendement de 24 000 $.

Option B
Un placement plus risqué avec une probabilité de 33 % d'obtenir un rendement de 25 000 $, une probabilité de 66 % d'obtenir 24 000 $ et une probabilité de 1 % d'obtenir 0 $.

Selon la théorie de l'utilité espérée, Robin prendrait sa décision en fonction de la valeur espérée (ou de l'utilité) de chaque option :

Option A
L'utilité espérée correspond simplement au rendement de 24 000 $, car il est garanti.

Option B
L'utilité espérée est la somme pondérée des utilités des résultats possibles. L'utilité espérée se calcule donc ainsi : (33 % x 25 000 $) + (66 % x 24 000 $) + (1 % x 0) = 24 090 $.

Puisque l'option B présente une valeur espérée plus élevée (soit 24 090 $ par rapport à 24 000 $), la théorie de l'utilité espérée prédit que Robin choisira l'option B.

La théorie des perspectives, élaborée par Daniel Kahneman et Amos Tversky, et publiée en 1979 dans un article en anglais du même nom (l'article « *Prospect Theory paper* »)[3], a remis en question cette idée. Elle a démontré que les individus ne suivent pas toujours la théorie de l'utilité espérée lorsqu'ils prennent des décisions impliquant un risque.

En réalité, de nombreuses personnes choisiraient l'option A, le choix le plus sûr, même si l'option B offre une valeur espérée légèrement supérieure. Les expériences ont montré que les gens préfèrent souvent la certitude et évitent le risque, même lorsque la prise de risque pourrait générer un meilleur résultat.

Que nous apprend la théorie des perspectives?

Les études de l'article sur la théorie des perspectives, ainsi que les recherches ultérieures de Daniel Kahneman, Amos Tversky et d'autres psychologues et économistes comportementaux, démontrent clairement que la théorie de l'utilité espérée ne prédit pas toujours correctement la façon dont les gens prennent des décisions face au risque.

Le problème 1 de cet article correspond précisément à l'exemple de Robin présenté ci-dessus[4]. Lorsque l'on a demandé aux participants de l'étude de choisir entre l'option A et l'option B, 82 % d'entre eux ont choisi les 24 000 $ garantis de l'option A, même si ce montant était inférieur de 90 $ à la valeur espérée de l'option B.

L'article sur la théorie des perspectives et l'ouvrage Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée présentent de nombreuses situations qui prouvent que, face à des choix risqués, la théorie de l'utilité espérée échoue souvent à prédire les décisions de la majorité.

À partir de ces études et des conclusions que l'on peut en tirer, je vais tenter d'expliquer pourquoi les personnes à valeur nette élevée détiennent une proportion si élevée de placements sûrs[5].

Comme l'a démontré l'article L'assurance vie comme catégorie d'actif, certains contrats d'assurance vie peuvent s'intégrer dans la catégorie d'actif sûr d'un portefeuille. Par conséquent, bon nombre des explications pour justifier le fait que les personnes à valeur nette élevée investissent une part importante dans des placements sûrs permettent de mieux comprendre pourquoi ils souscrivent également, ou devraient souscrire, des contrats d'assurance vie qui entrent dans cette catégorie d'actif. Cependant, toutes les personnes à valeur nette élevée n'utilisent pas l'assurance vie de cette manière. Certaines des conclusions les plus intéressantes découlant de la théorie des perspectives aident à expliquer d'autres raisons pour lesquelles les personnes à valeur nette élevée choisissent souvent de souscrire des contrats d'assurance vie permanente de taille importante.

Principe 1

L’aversion pour le risque et l’effet de certitude pour les gains

Quel serait votre choix parmi ces deux options?

Option A :
une probabilité de 80 % d'obtenir 40 000 $

Option B :
30 000 $ garantis[6]

Dans l'étude, 80 % des participants ont choisi les 30 000 $ garantis de l'option B plutôt que la probabilité de 80 % d'obtenir 40 000 $ de l'option A, et ce, même si la valeur espérée de l'option A est de 32 000 $. Cela s'explique par le fait que lorsque les gains sont certains, les gens manifestent une aversion pour le risque. L'idée étant que le plaisir de gagner 30 000 $ est plus grand que celui d’avoir une probabilité de 80 % de gagner 40 000 $, alors qu'il existe un risque de 20 % de ne rien obtenir du tout.

L'aversion pour le risque ne surprendra probablement que très peu de gens. Toutefois, son application présente des limites importantes : l’aversion pour le risque ne s'applique qu'aux choix présentant un degré de certitude raisonnablement élevé et lorsque le choix certain implique des gains.

L'importance de la certitude

Lorsque le premier exemple a été modifié pour proposer les options suivantes, les résultats ont été bien différents :

Option A :
une probabilité de 20 % d'obtenir 40 000 $

Option B :
une probabilité de 25 % d'obtenir 30 000 $[7]

Cette fois-ci, 65 % des participants ont choisi l’option A, alors même que l’option B leur offrait une probabilité plus élevée d’obtenir 30 000 $. Le fait que l’option B ne présente plus un degré de certitude élevé semble être la raison de ce résultat.

Une nouvelle modification de l'exemple a prouvé à quel point le degré de certitude est déterminant :

Option A :
une probabilité de 45 % d'obtenir 60 000 $

Option B :
une probabilité de 90 % d'obtenir 30 000 $[8]

Dans cet exemple, les deux choix présentaient exactement la même utilité espérée, soit de 27 000 $, mais l’option B offrait un degré de certitude bien plus élevé.
Résultat : 86 % des gens ont choisi cette option plutôt que l’option A, qui offrait un degré de certitude moins élevé malgré un gain potentiel plus élevé de 60 000 $.

L'aversion pour le risque avec certitude ne s'applique qu'aux gains

Même si je reviendrai plus en détail sur ce point lorsque j’aborderai l'aversion pour la perte, dans les cas où les problèmes évoqués ci-dessus ne concernent pas des gains, mais des pertes certaines, les gens se montrent moins réticents au risque et vont même, dans certaines circonstances, le rechercher.

Principe 2

L'aversion pour la perte et la prise de risque

> *Lors de mes présentations, j'ai souvent posé la question suivante aux conseillers présents dans la salle :*
>
> *« Qui accepterait un jeu de pile ou face unique où, si vous devinez correctement le côté de la pièce, vous recevez 150 000 $, mais si vous vous trompez, vous me devez 100 000 $? »*
>
> *À chaque présentation,* **plus de 90 %** *des participants refusaient de se prêter à ce jeu de pile ou face.*

Ce comportement était parfaitement cohérent avec un principe clé de la théorie de l'utilité espérée. La théorie de l'utilité espérée prédit que si une personne possède un million de dollars et en perd 500 000, la douleur de cette perte sera supérieure au plaisir de gagner 500 000 $. Toutefois, la théorie de l'utilité espérée expliquait ce phénomène par le simple fait que la richesse de cette personne chutait d'un million de dollars à 500 000 $. Elle n'expliquait pas le mécanisme décisionnel des gens face aux pertes ni en quoi il diffère de celui face aux gains.

La théorie des perspectives va plus loin : elle explique à quel point les gens ressentent vivement les pertes et la manière qu'ils prennent des décisions lorsqu'ils sont confrontés à des pertes. Elle nomme ce phénomène « aversion pour la perte ». Selon l'aversion pour la perte, l'intensité psychologique d'une perte potentielle de 100 000 $ est bien plus douloureuse que le sentiment positif procuré par un gain de 150 000 $. Dans le chapitre 26 de son ouvrage Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée, Daniel Kahneman explique que ce ratio d'aversion pour la perte se situe généralement entre 1,5 et 2,5. Cela signifie que, pour la plupart des gens, pour accepter un pari, le gain potentiel doit être 1,5 à 2,5 fois plus élevé que la perte possible[9]. Naturellement, ce ratio dépend du niveau de tolérance au risque de chacun. Il serait beaucoup plus élevé si la perte en question risquait de ruiner financièrement la personne.

Les effets de cette aversion pour la perte ont mené à des conclusions surprenantes. Première conclusion surprenante : face à des pertes certaines, les gens ne fuient pas le risque : ils le recherchent. Au lieu de gains certains, le problème 3 de l'article sur la théorie des perspectives analysait deux options formulées en fonction des pertes :

Option A :	**Option B :**
une probabilité de 80 % de perdre 40 000 $	une perte de 30 000 $[10]

Ici, 92 % des participants ont choisi de prendre le risque de l'option A. Plutôt que de faire face à la certitude et à la douleur d'une perte garantie de 30 000 $ de l'option B, les gens ont préféré opter pour une probabilité de 20 % de ne rien perdre du tout, même si cela s'accompagnait d'un risque de 80 % de perdre 40 000 $ (alors que la théorie de l'utilité espérée projette une perte de 32 000 $).

« Vous aimez simplement gagner et vous détestez perdre – et il est presque certain que vous détestez perdre plus que vous n'aimez gagner[11]. »

— Daniel Kahneman

Daniel Kahneman explique que lorsque les gens sont confrontés à deux mauvaises options, et que l'une d'elles comporte une forte certitude de perte, ils choisissent souvent l'option la plus risquée qui leur laisse la possibilité d'éviter cette perte. C'est exactement le comportement inverse de celui qu'ils adoptent face aux gains.

Cependant, lorsque la probabilité d'une perte est infime, les gens redeviennent réticents au risque et acceptent de payer une petite somme pour l'éviter. Cette seconde conclusion découle directement de l'aversion pour la perte et a été démontrée par les deux options suivantes :

Option A :
une probabilité de 0,1 % de perdre 50 000 $

Option B :
une perte de 50 $[12]

Dans cette étude, 83 % des participants ont choisi l'option B (la perte certaine de 50 $) plutôt que la probabilité de 0,1 % de perdre 50 000 $ (option A). Cette situation devrait vous sembler familière. C'est précisément la raison pour laquelle les gens souscrivent des garanties prolongées et des contrats d'assurance en général. Les gens préfèrent débourser 50 $ plutôt que de faire face à un risque de 0,1 % ou moins de subir une perte de 50 000 $[13].

Ils sont même prêts à payer plus que le coût actuariel réel de la perte, ce qui s'explique en partie par la surestimation de la probabilité qu'une perte lointaine survienne. Daniel Kahneman et Amos Tversky ont découvert que même lorsque les gens connaissent la probabilité qu'un événement rare se produise, ils surestiment mentalement la probabilité qu'il se produise. Ainsi, un événement ayant une probabilité de 1 % reçoit un poids décisionnel de 5,5 %, le faisant passer dans leur esprit d'un événement « rare » à un événement « possible »[14]. Par exemple, si un actuaire vous annonce que vous avez une probabilité de 1 % de décéder au cours de la prochaine année, vous assimilerez probablement cela à un risque de décès beaucoup plus élevé. En conséquence, vous prendrez des décisions — comme celle de payer des primes d'assurance vie — comme si le risque réel de décéder l'année prochaine était de l'ordre de 5,5 %.

Principe 3

L'importance du point de référence

Si une personne A possède un million de dollars et que sa fortune passe à deux millions de dollars, et qu'une personne B possède trois millions de dollars et que sa fortune chute à deux millions de dollars : la plupart des gens s'accorderont à dire que la personne A sera probablement plus heureuse de sa situation financière que la personne B. La personne A a gagné un million de dollars tandis que la personne B a perdu un million de dollars. L'aversion pour la perte explique ainsi pourquoi la personne B n'est pas aussi heureuse que la personne A, même si toutes deux se retrouvent finalement avec la même fortune de deux millions de dollars.

La théorie de l'utilité espérée ne pouvait pas expliquer ce phénomène et prédisait que les deux personnes seraient tout aussi heureuses, puisqu'elles disposaient à la fin de la même richesse de deux millions de dollars. La théorie des perspectives a introduit la pertinence du point de référence précédant un gain ou une perte au moment où les décisions sont prises.

Les problèmes 11 et 12 de l'article sur la théorie des perspectives démontrent l'importance du point de référence immédiat[15] *:*

Problème 11

En plus de tout ce que vous possédez déjà, on vous donne 1 000 $. Vous devez choisir l'une des options suivantes :

a) une probabilité de 50 % de gagner 1 000 $ supplémentaires

b) un gain de 500 $ à coup sûr

Problème 12

En plus de tout ce que vous possédez déjà, on vous donne 2 000 $. On vous demande maintenant de choisir l'une de ces options :

a) une probabilité de 50 % de perdre 1 000 $

b) une perte de 500 $ à coup sûr

Dans les deux exemples, la richesse finale est identique si les participants font les mêmes choix dans les deux problèmes : soit la certitude de disposer de 1 500 $, soit l'acceptation du pari pour avoir 1 000 $ ou 2 000 $ en poche. Pourtant, au problème 11, 84 % des participants ont choisi le gain garanti de 500 $ et 16 % ont choisi le pari. À l'inverse, au problème 12, seulement 31 % ont choisi la perte garantie de 500 $ et 69 % ont accepté le pari.

Le point fondamental est que chaque participant a commencé au même niveau (ce qu'il possédait avant le problème), mais certains ont reçu 1 000 $ et d'autres 2 000 $ avant de devoir choisir. C'est la richesse du participant au moment où les 1 000 $ ou 2 000 $ lui ont été attribués qui est devenue le point de référence pertinent, plutôt que son avoir initial avant l'étude.

Autrement dit, ce qu'une personne possède au moment exact d'une décision constitue le point de référence déterminant. Ce qu'elle possédait il y a 10 ans, 5 ans, hier ou même une heure auparavant n'est pas ce qui influence ses actes ni le moment où le principe d'aversion pour la perte s'applique. Cela explique pourquoi la personne B, dont la fortune a diminué d'un million de dollars (passant de trois millions à deux millions de dollars), est moins heureuse que la personne A, même si la personne B n'avait pas d'argent 10 ans plus tôt.

Principe 4

L'effet de dotation – la douleur de vendre ce que l'on possède

Richard Thaler, l'un des fondateurs de l'économie comportementale, a réalisé après avoir lu les travaux sur l'aversion pour la perte et les points de référence dans l'article de la théorie des perspectives que ces concepts expliquaient l'effet de dotation[16]. L'effet de dotation se produit lorsque les gens accordent plus de valeur à une chose simplement parce qu'ils la possèdent déjà. Par exemple, une personne peut être prête à payer jusqu'à un certain prix pour acheter un objet, mais une fois qu'elle le possède, elle refuse de le vendre, même pour un montant supérieur à ce prix d'achat[17].

Richard Thaler, dans son livre paru en 2015 et intitulé « Misbehaving : Les découvertes de l'économie comportementale »[18], fournit de nombreux exemples et expériences[19] qui démontrent cet effet de dotation, notamment :

- Un collègue masculin en 1975, dont le prix maximum qu'il était prêt à payer pour une bouteille de vin était de 25 $, refusait plus tard de vendre cette même bouteille, même pour 100 $.
- Des personnes ayant acheté des billets de concert et qui n'étaient prêtes à payer que 500 $ pour les obtenir refusaient ensuite de les vendre à un prix beaucoup plus élevé.
- Des participants à des études à qui l'on avait donné soit une tasse de café aux couleurs de leur université, soit un stylo (deux objets ayant une valeur monétaire identique), refusaient d'échanger l'objet reçu contre l'autre.

Richard Thaler a compris que pour l'effet de dotation, le point de référence est le fait de posséder ou de ne pas posséder l'objet.

Si la personne le possède, la décision de le vendre repose sur la douleur de s'en séparer. Si elle ne le possède pas, la décision repose sur le plaisir de l'obtenir. Le principe de l'aversion pour la perte démontre que la douleur de renoncer à l'objet est, dans bien des cas, beaucoup plus forte que le plaisir de l'acquérir.

Théorie des perspectives : le rôle des quatre principes dans les décisions financières

Principe	Description	Effet
1. Aversion pour le risque et effet de certitude (gains)	Les personnes préfèrent la certitude lorsqu'il s'agit de gains, même si le rendement espéré est inférieur.	Les personnes effectuent des placements qui privilégient souvent des résultats garantis, même lorsque des options plus risquées offrent des rendements espérés plus élevés.
2. Aversion pour la perte et recherche du risque (pertes)	Les pertes sont plus douloureuses que le plaisir procuré par des gains équivalents; les personnes prennent des risques pour éviter des pertes certaines, mais paient pour obtenir la certitude d'éviter des pertes immédiates improbables.	Les personnes peuvent prendre des risques pour éviter des pertes certaines, mais sont prêtes à payer pour obtenir la certitude d'éviter des pertes rares, mais graves.
3. Point de référence	Les décisions sont influencées par le niveau actuel de richesse ou de statut (ex. : « ne pas descendre en dessous de ce seuil »).	À mesure que leur richesse augmente, les personnes deviennent plus réticentes au risque de perdre ce qu'elles ont acquis, augmentant leurs éléments d'actif sûr pour préserver ce nouveau point de référence.
4. Effet de dotation	Les personnes accordent plus de valeur à ce qu'elles possèdent qu'à ce qu'elles ne possèdent pas, ce qui les rend réticentes à vendre des actifs.	Les personnes accordent une grande valeur à la préservation de l'actif de valeur au sein de la famille ou à leur transmission aux héritiers visés. Elles sont enclines à payer le prix pour éviter le risque de perdre cet actif.

Bien que les quatre principes de la théorie des perspectives que j'ai résumés n'expliquent pas à eux seuls toutes les raisons pour lesquelles les personnes à valeur nette élevée décident de souscrire des placements sûrs et des contrats d'assurance vie permanente, je soutiens qu'ils jouent un rôle considérable dans ces décisions.

Comment les principes de la théorie des perspectives expliquent les décisions des personnes à valeur nette élevée

La souscription de placements sûrs des personnes à valeur nette élevée

Selon la théorie des perspectives, les personnes à valeur nette élevée choisissent souvent des placements sûrs offrant un rendement espéré plus faible, mais une plus grande certitude, plutôt que d'autres catégories d'actif. Cela peut s'expliquer par l'aversion pour le risque. Comme la plupart des gens, les personnes à valeur nette élevée préfèrent des rendements positifs garantis à la possibilité de rendements plus élevés qui pourraient ne pas se concrétiser.

Surtout, l'aversion pour la perte joue également un rôle clé. Plusieurs éléments d'actif des placements sûrs présentent un risque faible, voire nul, de perte en capital. En revanche, les placements dans l'immobilier, dans les actions et dans d'autres entreprises comportent le risque de perdre une partie ou la totalité du capital investi[20]. La douleur d'une perte potentielle liée à ces placements est souvent supérieure au plaisir de leurs gains potentiels. Par conséquent, détenir une part importante de leur portefeuille dans des placements sûrs permet de limiter le risque de perte.

Les points de référence liés à la richesse mènent également vers la souscription de placements sûrs. Chaque fois qu'une personne atteint un niveau de richesse supérieur, elle crée un nouveau point de référence, c'est-à-dire un niveau de fortune sous lequel elle ne veut pas redescendre. Parmi les personnes devenues riches récemment et rapidement, certaines continuent de prendre les mêmes risques que ceux qui les ont enrichies. Cependant, de nombreux riches comprennent, ou apprennent par l'expérience d'autrui, que les compétences nécessaires pour devenir riche (surtout rapidement) sont souvent différentes de celles requises pour le rester[21]. Devenir riche exige souvent de prendre des risques considérables, et parfois de tout risquer. Mais une fois la fortune acquise, ces mêmes stratégies appelées « faire tapis » ou « jouer le tout pour le tout » pourraient réduire considérablement ou même anéantir cette richesse.

Le point de référence d'une personne — qui, encore une fois, est le montant de richesse en dessous duquel elle refuse de chuter — aide à déterminer sa répartition d'actif et la quantité appropriée de placements sûrs à conserver pour maintenir ce point de référence. Les problèmes 11 et 12 de l'article sur la théorie des perspectives ont montré que, lorsqu'une personne atteint un niveau de richesse supérieur (indépendamment de sa situation antérieure), elle établit un nouveau point de référence plus élevé par rapport auquel elle devient réticente au risque et à la perte. Par conséquent, le montant en dollars investi dans des placements sûrs augmente généralement à mesure que la richesse s'accroît.

La souscription d'une assurance vie permanente des personnes à valeur nette élevée

L'assurance vie pouvant être structurée de différentes manières, les raisons pour lesquelles les personnes à valeur nette élevée souscrivent des contrats d'assurance vie permanente de taille importante dépendent de la structure du contrat et de son objectif. Je vais examiner certains de ces contrats et de leurs objectifs afin d'analyser comment la théorie des perspectives explique pourquoi les personnes à valeur nette élevée souscrivent des contrats de taille importante dont elles n'ont pas nécessairement « besoin »[22].

L’assurance vie permanente en tant que catégorie d’actif à part entière

Dans l'article intitulé « L'assurance vie comme catégorie d'actif », il a été démontré que le produit d’assurance vie entière avec participation Accumulateur de capital Équimax[MD] 20 paiements, combiné à l'utilisation de l'option de dépôt Excelérateur (ODE) maximale, constituait sa propre catégorie d'actif[23]. Cela s'explique par le fait que le fonds avec participation est largement diversifié. De plus, les règles fiscales avantageuses du Canada permettent souvent à la valeur de rachat et à la prestation de décès du contrat de croître à des rendements supérieurs à ceux des placements à revenu fixe présentant des niveaux de risque semblables ou inférieurs. Le contrat offre aussi une forte liquidité tout au long de sa durée.

Par conséquent, tout comme pour les placements sûrs, les personnes à valeur nette élevée souscrivent ce produit (ou des variantes semblables) pour les mêmes raisons : l'aversion pour le risque, l'aversion pour la perte et le maintien d'un point de référence pour la richesse.

Cependant, les personnes à valeur nette élevée ne souscrivent pas toutes des contrats d'assurance vie permanente ou avec participation simplement comme un placement plus sûr ou pour disposer d'une liquidité rapide. Ces contrats s'avèrent utiles dans de nombreuses autres situations. La théorie des perspectives aide à comprendre ces scénarios et explique pourquoi ces produits demeurent pertinents pour les personnes à valeur nette élevée dans différents contextes.

L'assurance vie permanente comme actif à long terme lorsque la liquidité à court terme n'est pas une préoccupation

De nombreuses personnes à valeur nette élevée détiennent déjà des placements sûrs et disposent de liquidités importantes. Malgré cela, elles souscrivent souvent des contrats d'assurance vie permanente, même lorsqu'un accès supplémentaire au comptant à court ou moyen terme n'est pas requis.

Les personnes à valeur nette élevée possèdent des horizons temporels qui leur sont propres. Ceux-ci ne dépendent pas seulement du moment où elles envisagent d'avoir besoin de liquidités au cours de leur vie, en cas de besoin. Ils sont également définis par le niveau de richesse qu'elles souhaitent léguer à leur décès et par l'âge minimal auquel elles doivent le faire.

Heureusement, les compagnies d'assurance proposent de multiples produits avec divers horizons de paiement des primes pour répondre aux besoins individuels. J'ai joint à cet article une annexe présentant une comparaison de la prestation de décès et des valeurs de rachat pour différents contrats avec participation offerts par l'Équitable[MD] , en fonction des primes d'assurance semblables payées au cours du même nombre d'années. Pour assurer la cohérence avec l'article L'assurance vie comme catégorie d'actif, j'ai utilisé le même profil de personne assurée : un homme de 50 ans, non-fumeur.

Par souci de simplicité, je compare le contrat Accumulateur de capital 20 paiements avec le maximum au titre de l'option de dépôt Excélérateur (ODE) utilisé dans l'article, mais au lieu de le financer pendant 15 ans, il ne l'est que pendant 10 ans. Il est comparé à cinq autres contrats de l'Équitable qui seront également financés avec la somme de 150 000 $ par année pendant 10 ans[24]. Les valeurs projetées pour chaque contrat sont déterminées en fonction du taux d'intérêt du barème des participations (TIBP) courant en vigueur en septembre 2026, moins 1 % (TIBP courant moins 1 %).

Les valeurs figurant dans l'annexe comparent la prestation de décès et la valeur de rachat de chaque choix de contrat pour des années déterminées. Certains contrats offrent une meilleure liquidité (c'est-à-dire une valeur de rachat plus élevée) que d'autres à différents âges, tandis que d'autres offrent une prestation de décès plus élevée à d'autres âges. Cela permet aux conseillers de faire le choix qui répond le mieux aux attentes de la cliente ou du client en matière de liquidité et de prestation de décès aux âges les plus critiques. Ces préférences dépendent souvent de la situation financière de la personne et de la manière dont les principes de la théorie des perspectives influencent sa prise de décision.

Pour de nombreuses personnes à valeur nette élevée, une prestation de décès spécifique qui augmente de façon substantielle tout au long de la vie d'une personne peut importer davantage que la liquidité à court ou moyen terme. Pour d'autres, l'objectif est d'obtenir une prestation de décès plus élevée, tout en ayant la certitude de disposer de liquidités à l'âge de 70 ou 75 ans. S'il s'agit de contrats détenus par une société par actions, nous devons également prendre en compte le crédit au compte de dividendes en capital de la société, ainsi que le montant net d'impôt que recevront les actionnaires de la société lorsque le produit de l'assurance leur sera distribué[25].

D'après mon expérience auprès des propriétaires d'entreprise et des personnes fortunées qui souscrivent une assurance vie alors que la liquidité à court terme n'est pas une priorité, la prestation de décès demeure la priorité absolue, peu importe le moment du décès de la personne assurée. On constate toutefois une importance accrue accordée à l'âge correspondant ou proche de l'espérance de vie. Je vais passer en revue trois catégories d'objectifs pour cette prestation de décès dans le cadre d'une décision de souscription. Dans bien des cas, deux ou plusieurs de ces catégories peuvent s'appliquer simultanément.

Maximiser la valeur de l’actif détenu au décès

De nombreuses personnes à valeur nette élevée souhaitent maximiser la valeur de leur patrimoine au moment de leur décès. Ce montant vise à transmettre la richesse à la génération suivante ou à bâtir un héritage au moyen d’un don. La théorie des perspectives n'explique pas pourquoi les gens ont ces objectifs[26], mais elle permet de comprendre pourquoi un contrat d'assurance vie permanente peut être acquis pour les aider à y parvenir.

Dans l'esprit des personnes à valeur nette élevée, la décision d'opter pour la plupart des contrats d'assurance vie permanente comporte deux éléments principaux qui présentent un potentiel d'augmentation de la valeur au-delà de la prestation de décès correspondant à la somme assurée du contrat :

Élément 1 : L’élément garanti correspond à la somme assurée du contrat d'assurance vie. Comme la personne a une aversion pour le risque, cet élément offre une certitude quant à la prestation de décès versée en fonction de la prime payée.

Élément 2 : Le second élément est plus complexe. Il concerne le produit d'assurance vie choisi et la capacité de surfinancer ou de continuer à financer un contrat pendant de nombreuses années, de sorte qu'il existe un potentiel de prestation de décès plus élevée et de liquidités accrues dans le contrat de nombreuses années avant le décès de la personne assurée. Ce potentiel de rendement supérieur est attribuable au rendement des fonds de placement utilisés dans le contrat et à des règles fiscales avantageuses qui peuvent augmenter à la fois la prestation de décès et la valeur de rachat.

Cette décision dépend du risque de placement que la cliente ou le client est prêt à accepter après avoir obtenu la certitude offerte par l'élément 1, ainsi que de la structure du contrat. Ces facteurs devraient jouer un rôle dans le choix du contrat d'assurance vie permanente et des options à recommander à une cliente ou un client[27].

Payer l’impôt au décès

Au décès d'une personne, pour le calcul de l'impôt sur le revenu canadien, il y a une disposition réputée de nombreux actifs à la juste valeur marchande, ce qui déclenche des gains en capital non réalisés et l'inclusion dans le revenu des actifs détenus dans un régime enregistré d'épargne-retraite (REER) ou un fonds enregistré de revenu de retraite (FERR)[28]. Cela peut représenter une obligation fiscale importante au décès.

De nombreuses personnes à valeur nette élevée choisissent de souscrire une assurance vie permanente pour financer tout ou partie de cette dette fiscale. Cette stratégie aide à préserver la valeur du patrimoine ou à éviter de devoir vendre des éléments d’actif qui génèrent des revenus de grande valeur, comme les immeubles locatifs ou une entreprise. Dans ces cas, l'assurance vie est utilisée pour aider à préserver la valeur du patrimoine (le point de référence) contre l’impôt, à protéger une entreprise confrontée à des difficultés financières (aversion pour la perte) ou à éviter de vendre des éléments d’actif importants (effet de dotation). C'est souvent de cette manière que les conseillers présentent l'assurance vie aux personnes à valeur nette élevée, et cela s'avère souvent efficace.

L'effet de dotation et la conservation de certains éléments d’actif après le décès

Dans la section précédente, j'ai mentionné l'utilisation de l'assurance vie par les personnes à valeur nette élevée pour financer l’impôt au décès afin d'éviter de devoir vendre certains éléments d’actif pour acquitter la facture fiscale. Vendre des éléments d’actif pour payer l’impôt n'est pas le seul problème lorsque l'effet de dotation entre en jeu. De nombreuses personnes à valeur nette élevée possèdent des éléments d’actif comme des entreprises, des portefeuilles immobiliers, des résidences principales ou des chalets familiaux. Ces éléments d’actif peuvent être difficiles ou peu pratiques à diviser entre plusieurs membres de la famille. Ils peuvent avoir une valeur unique pour la personne décédée ou pour certains membres de la famille qui sont les plus aptes à les posséder ou à les gérer[29]. Diviser ces éléments d’actif et les cogérer peut réduire leur valeur (y compris la perte de l'entreprise), provoquer des conflits familiaux pouvant mener à des litiges coûteux ou forcer une vente à un prix défavorable. Le produit de l'assurance vie peut servir de compensation financière pour les membres de la famille qui ne reçoivent pas ces éléments d’actif. Cela permet à la ou au bénéficiaire prévu de conserver l'actif sans obliger une vente ou un « partage » qui pourrait ultimement mener à la perte de cet actif.

Récapitulatif

La théorie des perspectives suggère que bien que les facteurs financiers et les rendements espérés soient importants pour les personnes à valeur nette élevée, les facteurs psychologiques jouent souvent un rôle encore plus grand dans leurs décisions :

- L'aversion pour le risque crée chez les personnes à valeur nette élevée un désir de stratégies de préservation du patrimoine qui équilibrent la certitude et les occasions de croissance. Les placements sûrs et les contrats d'assurance vie permanente (principalement l'assurance vie entière permanente avec participation) offrent une certitude avec un potentiel de croissance.
- L'aversion pour la perte, le point de référence d'une personne et l'effet de dotation jouent souvent un rôle important dans la décision d'intégrer l'assurance vie permanente ou d'autres placements sûrs dans un plan successoral.

Les contrats d'assurance vie permanente représentent une solution attrayante, car ils offrent à la fois une prestation de décès garantie et un potentiel d'augmentation de la valeur grâce à des caractéristiques de placement. Cette double nature procure non seulement une tranquillité d'esprit face à la diminution de la valeur du patrimoine en raison des obligations fiscales futures, mais elle préserve également des actifs précieux. Elle garantit qu'ils restent au sein de la famille ou auprès de certains membres de la famille, sans être sacrifiés pour répondre à des obligations fiscales ou financières familiales.

Comprendre comment la théorie des perspectives influence la prise de décision peut aider les conseillers à mieux accompagner leurs clients fortunés. Toutes les personnes à valeur nette élevée ne sont pas identiques. Elles ont des objectifs différents, des niveaux de confort différents face au risque et des préoccupations différentes concernant les pertes.

Plutôt que de présenter la même stratégie et le même choix de produit à chaque cliente ou client, les conseillers peuvent poser des questions à leurs clients et les écouter. Cela aidera les conseillers à déterminer objectivement le désir de certitude et l'aversion pour la perte de leurs clients, y compris leur point de référence et l’influence possible de l'effet de dotation. Cette connaissance des leviers psychologiques du client devrait permettre à la conseillère ou au conseiller de préparer et de présenter des solutions sur mesure[30] qui respectent ses priorités financières et émotionnelles. Il peut ainsi l'aider à réaliser ses objectifs de constitution d'un héritage durable tout en lui procurant une satisfaction sur le plan émotionnel.

Passer de la connaissance à l'action : trois façons d'intégrer les principes de la théorie des perspectives dans les conversations avec les clients

1. S'engager

Les conseillers devraient envisager d'aller au-delà des comparaisons purement mathématiques sur le rendement et les attentes des produits, et s'engager auprès des clients pour comprendre leurs moteurs émotionnels. En saisissant le degré d'aversion pour le risque, d'aversion pour la perte, les points de référence et l'effet de dotation d'une ou d'un client, les conseillers peuvent mieux identifier ce qui motive ses décisions financières et adapter leurs recommandations en conséquence.

2. Poser des questions

Posez des questions ciblées et éclairées par les émotions. Utilisez des questions de clarification qui révèlent non seulement les objectifs financiers, mais aussi les priorités émotionnelles, comme les préoccupations liées aux liquidités, l'inconfort face aux pertes potentielles et l'importance de préserver des actifs ou des legs précis. Cette approche aide les conseillers à présenter des solutions qui résonnent avec les véritables préoccupations et valeurs des clients.
Dans la section ci-dessous, « Positionnements possibles de l'assurance vie permanente pour les personnes à valeur nette élevée », les « Questions de clarification axées sur les émotions » fournissent quelques exemples de questions qui peuvent être posées.

3. Positionner

Présentez les placements sûrs et l'assurance vie permanente comme des outils de préservation du patrimoine et de planification successorale. Les conseillers devraient expliquer comment ces produits répondent non seulement aux rendements, mais aussi à des besoins psychologiques — tels que la certitude, le désir d'éviter les pertes et le souhait de préserver ou de transmettre des actifs. En cadrant les placements sûrs et l'assurance vie permanente en fonction de leur rôle dans la protection de la richesse, le financement de l'impôt au décès, l'évitement des conflits et du ressentiment familiaux, et la garantie que les actifs importants restent au sein de la famille, les conseillers peuvent aider les clients à percevoir la valeur de ces stratégies dans leur planification successorale et patrimoniale.

Positionnements possibles de l'assurance vie permanente pour les personnes à valeur nette élevée

Objectifs des personnes à valeur nette élevée	Principes de la théorie des perspectives	Questions de clarification axées sur les émotions
Protéger le patrimoine aujourd'hui et à l'avenir	• Aversion pour le risque et certitude • Aversion pour la perte et recherche de risque • Point de référence	• Quelle est l'importance des liquidités au cours des prochaines années? • À quel point une perte est-elle plus douloureuse qu'un gain semblable? • Quelle incidence le décès aura-t-il sur le patrimoine de la famille de la personne à valeur nette élevée?
Paiement de l'impôt au décès	• Aversion pour le risque et certitude • Aversion pour la perte et recherche de risque • Point de référence • Effet de dotation	• L'idée de payer de l'impôt au décès cause-t-elle une souffrance morale pour vous ou votre famille après votre décès? • Est-ce que vous ou des membres de votre famille accepteriez que des actifs de grande valeur spécifiques (maison, chalet, immeuble locatif, entreprise) soient vendus pour acquitter une obligation fiscale? • Si vous décédiez au cours de la prochaine année, auriez-vous assez d'actifs liquides pour payer l'impôt au décès ou seriez-vous à l'aise de vendre des actifs? Est-ce que certains membres de votre famille seraient prêts à contracter un prêt bancaire pour payer l'impôt plutôt que de vendre des actifs?
Léguer des actifs importants à certaines personnes	• Effet de dotation	• Quelle ou quelles personnes ne souhaiteriez-vous pas voir obtenir un actif en particulier? • Pourquoi est-il important qu'une ou plusieurs personnes précises obtiennent cet actif? • Que se passe-t-il si cette ou ces personnes n'obtiennent pas l'actif? • Voulez-vous donner autre chose à cette ou ces personnes?
Laisser des legs pécuniaires à certaines personnes ou organisations caritatives	• Aversion pour le risque et certitude[31] • Aversion pour la perte	• Quel est le montant minimal requis? S'agit-il d'un montant fixe en dollars ou d'un pourcentage des actifs? • Pourquoi est-ce important? • Y a-t-il certains actifs qui ne peuvent pas être utilisés pour honorer le legs?

Annexe

Comparaison du contrat Équimax à certaines années[32]

Comparaison de la prestation de décès à certaines années

Âge	Accumulateur de capital Équimax paiements à vie avec maximum pour l'ODE	Accumulateur de capital Équimax 20 paiements avec maximum pour l'ODE	Accumulateur de capital Équimax 10 paiements sans l'ODE	Bâtisseur de patrimoine Équimax paiements à vie avec maximum pour l'ODE	Bâtisseur de patrimoine Équimax 20 paiements avec maximum pour l'ODE	Bâtisseur de patrimoine Équimax 10 paiements sans l'ODE
55 ans	3 386 201 $	2 951 358 $	2 270 737 $	3 451 011 $	3 101 198 $	2 449 783 $
60 ans	4 639 195 $	3 964 852 $	2 621 571 $	4 747 810 $	4 173 811 $	2 810 685 $
65 ans	4 489 303 $	3 592 095 $	3 036 569 $	4 660 180 $	3 874 711 $	3 285 277 $
70 ans	4 468 527 $	3 368 685 $	3 498 200 $	4 717 292 $	3 734 973 $	3 813 166 $
75 ans	4 564 658 $	3 879 623 $	4 022 960 $	4 909 779 $	4 311 953 $	4 414 318 $
80 ans	4 778 854 $	4 473 289 $	4 632 654 $	5 241 136 $	4 984 606 $	5 113 369 $
85 ans	5 105 860 $	5 162 110 $	5 340 235 $	5 708 611 $	5 766 862 $	5 925 994 $
90 ans	5 526 950 $	5 936 246 $	6 135 917 $	6 291 601 $	6 647 029 $	6 841 996 $
100 ans	6 419 670 $	7 527 812 $	7 773 082 $	7 521 635 $	8 452 629 $	8 730 501 $
Somme assurée initiale	**2 130 682 $**	**2 130 682 $**	**2 106 445 $**	**2 166 691 $**	**2 089 428 $**	**2 307 692 $**

Comparaison des valeurs de rachat à certaines années

Âge	Accumulateur de capital Équimax paiements à vie avec maximum pour l'ODE	Accumulateur de capital Équimax 20 paiements avec maximum pour l'ODE	Accumulateur de capital Équimax 10 paiements sans l'ODE	Bâtisseur de patrimoine Équimax paiements à vie avec maximum pour l'ODE	Bâtisseur de patrimoine Équimax 20 paiements avec maximum pour l'ODE	Bâtisseur de patrimoine Équimax 10 paiements sans l'ODE
55 ans	749 289 $	739 900 $	642 284 $	552 816 $	441 593 $	117 655 $
60 ans	1 743 004 $	1 668 080 $	1 308 256 $	1 486 165 $	1 334 757 $	985 431 $
65 ans	2 103 224 $	1 897 340 $	1 733 936 $	2 086 015 $	1 991 628 $	1 878 633 $
70 ans	2 523 890 $	2 116 215 $	2 250 170 $	2 554 874 $	2 399 758 $	2 452 965 $
75 ans	2 891 483 $	2 771 165 $	2 872 376 $	3 122 238 $	3 077 270 $	3 154 035 $
80 ans	3 415 056 $	3 485 760 $	3 611 387 $	3 788 467 $	3 880 085 $	3 985 573 $
85 ans	4 039 788 $	4 336 433 $	4 486 421 $	4 555 393 $	4 814 493 $	4 953 930 $
90 ans	4 708 369 $	5 230 394 $	5 408 678 $	5 388 068 $	5 837 436 $	6 015 250 $
100 ans	6 419 670 $	7 527 812 $	7 773 082 $	7 521 635 $	8 452 629 $	8 730 501 $

[1] Kahneman, D. (2011). Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée. Farrar, Straus et Giroux.

[2] Partie IV du livre Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée, version française de *Thinking, Fast and Slow*.

[3] *"Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk," Econometrica, Volume 47, March 1979, number 2, page 263.*

[4] Problème 1 de l'article sur la théorie des perspectives — à l'exception du fait que j'ai multiplié les valeurs par 10 parce que les montants originaux étaient en livres israéliennes de 1979, et que les chiffres utilisés dans ce problème représentaient environ 83,3 % du revenu mensuel net moyen d'un ménage en 1979.

[5] J'utiliserai certains des exemples tirés de l'article sur la théorie des perspectives et du livre Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée, mais j'en modifierai les chiffres afin qu'ils soient plus élevés que ceux des études réelles. Je procède ainsi pour compenser l'inflation, car les études initiales sur la théorie des perspectives ont été menées à la fin des années 1970; les montants illustrés devraient donc avoir une incidence semblable sur les participants et sur les personnes de l'étude. Autrement dit, le risque financier est important, mais pas insurmontable.

[6] Problème 3 de l'article sur la théorie des perspectives, avec des valeurs multipliées par 10.

[7] Problème 4 de l'article sur la théorie des perspectives, avec des valeurs multipliées par 10.

[8] Problème 7 de l'article sur la théorie des perspectives, avec des valeurs multipliées par 10.

[9] Page 284 du livre Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée. L'explication fournie à ce sujet par Daniel Kahneman à la page 305 dans un chapitre ultérieur repose sur l'évolution et la biologie, avec le constat que « Les animaux, y compris les humains, se battent plus farouchement pour prévenir les pertes que pour obtenir des gains ». Cela s'applique non seulement à la survie, mais aussi à d'autres domaines, notamment les pertes financières, car l'évitement des pertes a été transmis dans notre ADN par d'autres survivants.

[10] Problème 3 de l'article sur la théorie des perspectives, avec des valeurs multipliées par 10.

[11] Page 281 du livre Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée.

[12] Problème 14 de l'article sur la théorie des perspectives, avec des valeurs multipliées par 10.

[13] Le problème 14 de l'article sur la théorie des perspectives présentait la situation inverse et impliquait une probabilité de 0,1 % d'obtenir un gain de 5 000 $ ou un gain certain de 5 $. 72 % des participants ont alors choisi le risque pour tenter d'obtenir le gain de 5 000 $. Cet exemple sert à expliquer pourquoi tant de personnes jouent à la loterie.

[14] Voir le tableau 4 à la page 315 du livre Système 1, système 2 : Les deux vitesses de la pensée.

[15] Pour cet exemple, j'utiliserai les chiffres réels de l'étude de 1979, époque à laquelle le revenu moyen était d'environ 36 000 $.

[16] Tout comme Daniel Kahneman, Richard Thaler a remporté le prix de la Banque de Suède en sciences économiques en mémoire d'Alfred Nobel (communément appelé « prix Nobel d'économie ») en 2017. Daniel Kahneman, bien que psychologue, a remporté ce « prix » en 2002. Comme une personne décédée ne peut pas recevoir cette distinction, Amos Tversky n'était pas admissible puisqu'il est décédé en 1996, même si le prix récompensait la majeure partie des travaux que Daniel Kahneman a réalisés avec lui.

[17] Cet effet ne s'applique pas aux personnes qui possèdent des biens à des fins commerciales, comme un fabricant ou un distributeur de produits.

[18] Thaler, R.H. (2015) Misbehaving: Les découvertes de l'économie comportementale. W.W. Norton & Company.

[19] Certaines de ces études ont été réalisées en collaboration avec Daniel Kahneman.

[20] Si un effet de levier est utilisé, la perte pourrait être bien supérieure au montant investi.

[21] Je ne sais pas exactement qui a formulé cette idée en premier. Je l'ai entendue pour la première fois en écoutant l'épisode 4 « *Getting Rich vs. Staying Rich* » (devenir riche et rester riche) du balado de Morgan Housel (The Morgan Housel Podcast, 23 mars 2023). Morgan Housel est l'auteur des livres La psychologie de l'argent (2020), Toujours pareil (2023) et L'art de dépenser (2025).

[22] Cette liste n'est pas exhaustive. J'ai volontairement exclu les contrats d'assurance vie utilisés dans le cadre de certaines stratégies de levier financier, principalement conçues pour extraire le surplus imposable d'une société avant le décès de la personne assurée afin de réduire ou d'éliminer l'impôt sur le revenu. En effet, j'estime que les risques associés à ces stratégies (notamment les risques de vérification fiscale défavorable, les risques de financement et les risques de taux d'intérêt) n'ont pas été adéquatement divulgués aux clients qui les souscrivent. Je pense que ces clients ne reçoivent pas suffisamment de renseignements ou de conseils pour calculer l'ampleur des pertes potentielles et la probabilité qu'elles surviennent afin de prendre une décision éclairée — mais il ne s'agit là que de mon opinion.

[23] L'exemple utilisé dans l'étude de cas est celui d'un contrat établi au début de 2025 pour un homme de 50 ans, en bonne santé et non-fumeur, comportant des primes annuelles de 150 000 $ par année et financé pendant 15 ans.

[24] Pour un contrat Accumulateur de capital Équimax paiements à vie, un contrat Bâtisseur de patrimoine Équimax[MD] paiements à vie et un contrat Bâtisseur de patrimoine Équimax 20 paiements, le maximum permis au titre de l'option de dépôt Excélérateur (ODE) fera partie de la prime de 150 000 $. Pour les contrats Accumulateur de capital Équimax 10 paiements et Bâtisseur de patrimoine Équimax 10 paiements, aucune ODE n'a été utilisée, car les clients qui souscrivent ces produits n'accorderaient probablement pas la priorité aux valeurs de rachat initiales.

[25] Comme l'ajout au compte de dividendes en capital de la société peut être distribué sous forme de dividendes en capital, cela a une incidence positive sur le montant après impôt du produit de l'assurance versé aux actionnaires. En effet, ceux-ci ne sont pas soumis à l'impôt sur le revenu canadien si les bénéficiaires sont des actionnaires résidents canadiens. L'ajout au compte de dividendes en capital provenant du produit de l'assurance vie est égal au produit de la prestation de décès versé à la société, moins le coût de base rajusté du contrat. Le calcul du coût de base rajusté d'un contrat est complexe, mais il correspond généralement aux primes payées pour le contrat, moins le coût net de l'assurance pure du contrat. Le calcul du coût net de l'assurance pure pour un contrat est encore plus complexe. Différentes structures de contrat pour lesquelles les mêmes primes sont payées n'auront pas seulement une prestation de décès différente, mais même si elles ont la même prestation de décès, l'ajout au compte de dividendes en capital peut différer. La bonne nouvelle est que la compagnie d'assurance vie, à condition qu'il s'agisse d'un assureur vie canadien, fournira ces chiffres au moment du décès et, souvent, si la demande en est faite, sur l'illustration du contrat d'assurance d'après les chiffres illustrés.

[26] La psychologie comportementale peut expliquer pourquoi les gens ont ces objectifs, au-delà du fait qu'une personne est intrinsèquement bonne. Il existe deux concepts appelés « la négligence de la durée » et « la règle du pic-fin », selon lesquels l'impression que les gens ont de la vie d'une autre personne (ou de son histoire) dépend davantage de ce que cette personne a fait dans les années précédant immédiatement son décès que de la quantité totale de bonnes actions accomplies au cours de sa vie. De nombreuses personnes souhaitent que le récit de leur vie soit favorable. Subvenir de façon importante aux besoins de leur famille ou d'une cause philanthropique au moment du décès peut permettre d'atteindre cet objectif.

[27] Une ou un actuaire de tarification pourrait expliquer cela plus clairement et plus précisément. Pour les besoins de ce document, il suffit de souligner qu'il existe des choix pour certains contrats concernant le montant « supplémentaire » qui peut être déposé au titre du contrat ou qui fait déjà partie de la prime de base dans certains contrats (et qui est non négociable).

[28] Cet impôt est différé si les éléments d'actif et les REER ou FERR sont transférés à une conjointe ou un conjoint, ou encore à une conjointe de fait ou un conjoint de fait. Ce report est également possible pour les transferts d'actif autre que les REER ou FERR à une fiducie de conjoint admissible qui répond aux exigences de l'alinéa 70(6)b) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

[29] Cette question prend encore plus d'ampleur lorsque les personnes à valeur nette élevée se remarient ou sont en couple avec des personnes qui ne sont pas les parents de leurs enfants. Dans ces cas, l'intention est souvent que les enfants de la personne à valeur nette élevée héritent de ces actifs, et non les nouveaux conjoints. Cela peut également créer des obligations fiscales à ce moment-là, car ces actifs transférés aux enfants sont réputés vendus à la juste valeur marchande, déclenchant ainsi des obligations fiscales qui diminuent le montant restant pour les époux ou conjoints de fait survivants.

[30] La psychologie et l'économie comportementales disposent de nombreuses méthodes pour positionner (également appelé « cadrer ») les propositions afin d'influencer la prise de décision d'une manière qui correspond aux désirs d'une personne. Cela pourrait faire l'objet d'un autre article si les gens aiment celui-ci.

[31] Cet objectif découle souvent de raisons purement émotionnelles (altruisme, obligations morales, évitement de la culpabilité, etc.) plutôt que d'une raison financière. Cependant, en raison de son importance émotionnelle, la solution choisie exige souvent de la certitude et l'évitement des pertes pour atteindre l'objectif.

[32] Primes annuelles de 150 000 $ pendant 10 ans. Valeurs projetées en fonction du taux d'intérêt de participation courant (en vigueur en septembre 2026) moins 1 %.

À propos de l'Équitable

Chez l'Équitable, nous croyons à la force d'agir ensemble. C'est ce qui nous inspire pour servir nos clients, soutenir les conseillers et faire grandir nos communautés.

En collaboration avec les conseillers, nous offrons des solutions d'assurance, de placement et d'assurance collective pour aider nos clients à protéger aujourd'hui et à préparer demain. Le monde est meilleur lorsqu'on agit tous ensemble.

Équitable[MD]

Assurance | Placements | Assurance collective

[MC] et [MD] indiquent respectivement une marque de commerce et une marque déposée de L'Équitable, compagnie d'assurance vie du Canada.

2340_FR (2026/09/14)