

## Comment investir ses capitaux privés dans la conjoncture actuelle ? *par Serge Huss*

### NOUVEAUX MEMBRES

- Actelys (Thomas Lubrano)
- Réducteurs de Coûts (Philippe Jeannot)

### ÉVÉNEMENTS

Dîner-débat en partenariat avec l'AFTE  
Anton Breder Directeur des Études Économiques  
Dexia Asset Management  
au Cercle Militaire de Strasbourg  
Place Broglie  
le 7 décembre 2009

### INFOS

Nicolas Venard  
nouveau Directeur Général Adjoint  
Crédit Agricole Alsace-Vosges

Bernard Augris  
nouveau Directeur Entreprises  
Alsace- Lorraine- Franche-Comté  
LCL

### PROCHAINS STAMMTISCHS

(réservés aux membres)  
- lundi 9 novembre 2009  
- lundi 30 novembre ou  
lundi 14 décembre  
(consulter le site)  
- lundi 11 janvier (à Paris)  
Entretien avec Philippe  
Marini, rapporteur Général de  
la Commission des Finances du  
Sénat. Déjeuner au Sénat et visite  
du Palais du Luxembourg (avec la  
participation de Fabienne Keller  
sénateur)

### La conjoncture actuelle

Le rallye boursier de l'été a-t-il rendu les investisseurs amnésiques ? Un certain nombre d'indicateurs économiques sont en constante amélioration mais avons-nous pour autant résolu tous nos problèmes ? La volatilité observée sur les taux de changes (euros – dollars), les grands déséquilibres macroéconomiques mondiaux, une reprise économique qui pourrait être accompagnée d'inflation, sont autant d'inconnues que les investisseurs feignent d'ignorer. Les liquidités très importantes qui cherchaient à s'investir, le débouclage en début d'année de positions spéculatives (Hedge Fund, etc.) ont accompagné une hausse des marchés, qui reviennent à court terme sur les niveaux de PER plus raisonnables. Avons-nous pour autant oublié que nous étions il y a à peine six mois dans une tourmente telle que le risque d'une crise systémique du monde financier n'était pas à exclure ?

Cette période très chahutée que nous venons de traverser oblige l'investisseur à analyser ses prestataires financiers avec un regard nouveau. Les aléas conjoncturels et structurels peuvent à tout moment fragiliser les banques, com-

pagnies d'assurances et intermédiaires financiers alors que nous avons tendance historiquement à considérer ces intervenants majeurs comme totalement infaillibles. Il faut donc impérativement pouvoir disposer à tout moment des investissements financiers mis en œuvre, afin de ne jamais se sentir pris au piège d'un établissement défaillant ou d'une solution non adaptée.

### Objectivité du conseil patrimonial ?

Le dirigeant d'entreprise est sans cesse confronté à des choix stratégiques ayant une incidence sur le devenir de son entreprise et sur son patrimoine. De son côté, l'investisseur patrimonial privé est souvent contraint de choisir dans un laps de temps très court des solutions qui découlent d'un argumentaire commercial succinct. Il est pourtant essentiel de prendre le temps d'analyser dans le détail et surtout d'appréhender dans le temps le fonctionnement des produits préconisés, avant toutes décisions d'investissements ou d'arbitrages. Les capitaux à investir sont très fréquemment le fruit d'une vie de travail ou d'une cession d'actifs qui par nature est unique. C'est donc en priorité la

sécurité du capital investi dans la durée qu'il convient de privilégier (en tenant compte de l'érosion monétaire). La performance absolue est à appréhender en la comparant de manière formelle avec le degré de risque inhérent à l'investissement préconisé.

L'investisseur patrimonial, qu'il soit particulier ou entrepreneur, ne dispose pas forcément des connaissances techniques et du temps nécessaire à une analyse détaillée des solutions d'investissements proposées. C'est donc la qualité de l'analyse préalable, l'approche précise des besoins du client et l'objectivité des conseils mis en œuvre qui doivent en premier lieu servir de ciment à une relation de confiance qui devra s'inscrire dans le temps. Chaque métier financier nécessite une compétence propre et un savoir-faire dans le financement court terme où de l'immobilier n'apporte pas obligatoirement une valeur ajoutée dans l'approche patrimoniale. La gestion privée nécessite des connaissances particulières qui dépassent largement une approche généraliste. Enfin, il est nécessaire de rester simple car les produits financiers complexes et peu transparents n'amènent pas obligatoirement de performances

additionnelles, mais apportent au concepteur des frais d'intermédiations plus élevés.

Par exemple, présenter les actifs généraux des compagnies d'assurances comme des produits sans risque est partiellement erroné. Si la législation française, très stricte, sécurise globalement ces actifs, comment se comportera ce mode de gestion face à une crise obligataire ou une période d'hyperinflation, scénarii de sortie de crise envisagés par certains économistes ?

### La décision d'investissement et ses conséquences

En France, l'organisation financière est sophistiquée et il existe de nombreux outils de placements financiers patrimoniaux. Qu'ils soient bancaires ou d'assurances, ils sont souvent complémentaires (compte de trésorerie, compte titres, PEA, assurance-vie et de capitalisation, etc.) mais également concurrents face à des problématiques de placements.

D'autre part, la fiscalité française est élevée et complexe (IR, IS, ISF, bouclier fiscal, plafonnement d'ISF, niches fiscales nombreuses) et nécessite une approche

précise et objective.

Il est bien entendu que toutes les préconisations financières doivent s'inscrire dans un équilibre patrimonial global en tenant compte des autres composantes telles que l'immobilier, l'or et les œuvres d'art. À noter que des préconisations et des montages complexes (financement immobilier *in fine* faisant appel à des effets de levier), peuvent apporter une optimisation fiscale apparente, mais également un degré d'incertitude et de volatilité supplémentaire dans le temps.

Les solutions financières qui prédominent (investissement de capitalisation et d'assurance-vie) présentent de multiples avantages : des supports d'investissements variés (euros/unités de comptes), des avantages fiscaux et successoraux, des revenus capitalisés ou des retraits partiels, et une adaptabilité patrimoniale dans le temps. Ils présentent également des inconvénients à prendre en compte dès la souscription : la durée d'engagement, la fiscalité pénalisante les quatre premières années, le peu de liquidité de certains sous-jacents, les coûts indirects, mais également les

contraintes de suivis et de transferts. Ces critères sont souvent occultés par certains intermédiaires financiers, exclusivement rémunérés par la mise en œuvre des solutions préconisées. Il est donc essentiel de ne pas figer son patrimoine dans une organisation rigide, et de pouvoir à tout moment changer d'interlocuteur sans devoir démonter l'architecture patrimoniale préconisée.

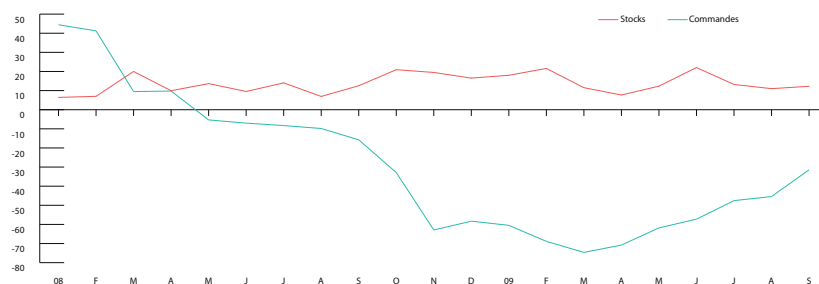
Pour la Compagnie Financière Alpha, il n'existe de solution pérenne que si elle est accompagnée d'une transparence dans le coût d'intermédiation et d'une flexibilité absolue dans le choix des prestataires qui mettent en œuvre les modalités initiales et futures de l'investissement.

*Serge Huss*  
 Dirigeant de la Compagnie  
 Financière Alpha  
 7 Avenue de l'Europe  
 67300 SCHILTIGHEIM  
 03 88 18 59 66  
 06 15 39 86 38  
 cfalpha@orange.fr



## L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE

(source : Banque de France Strasbourg)



**STRASBOURG  
 PLACE  
 FINANCIERE**

Les textes publiés dans cette lettre n'engagent que la responsabilité de leurs auteurs