



Lettre Bimestrielle Janvier 2012

L'euro est mort... vive l'euro

Dans ce numéro

- 1 Message de Serge HUSS
- 2 Gestion Flexible
- 3 Patrimoine & Fiscalité
- 4 Assurance-vie luxembourgeoise

Créer une réelle
confédération
européenne

Dans une conjoncture normale, le dixième anniversaire de la mise en circulation de l'euro sous sa forme fiduciaire (le 1er janvier 2002) aurait été l'occasion de festivités européennes en grande pompe. Mais le cœur n'est pas à la fête. La pression forte de l'Union Européenne a conduit en fin d'année au remplacement des gouvernements grec et italien, avec de réelles questions quant à leur légitimation démocratique. Nos gouvernants européens s'affairent, s'agitent, sans trouver de vraies solutions aux nombreux problèmes qui nous entourent, voir qui nous cernent. **L'euro est mort...vive l'euro.**

Il est impossible de faire cohabiter sous une monnaie unique des pays avec des chiffres économiques aussi opposés que l'Espagne et ses 23% de taux de chômage et l'Allemagne et son quasi plein-emploi. Il faudra beaucoup de courage politique pour reconsidérer le périmètre de l'euro et pour donner à une nouvelle zone réduite une véritable cohérence mutualisée, en créant une réelle confédération européenne. Car le titre de notre lettre financière, qui découle de la loi « le mort saisit le vif », où le titre de souveraineté se transférait immédiatement au moment de la mort du monarque précédent, reflète le fait que, très probablement, **notre futur euro, et plus globalement notre future Europe, laissera peu de place aux laxismes politiques et aux errances budgétaires.**

C'est à ce prix que nous sortirons plus fort de la crise actuelle, sinon ce sera chacun pour soi, avec des conséquences non quantifiables sur notre quotidien. Les marchés ont déjà intégré ce risque d'éclatement, en l'appelant le risque de redénomination.

Comment protéger ses actifs ? Comment assurer ses arrières ?

Préserver les actifs de nos clients, voir les faire fructifier, devient pour les conseillers et gestionnaires que nous sommes un exercice complexe. L'ensemble de nos références financières sont construites sur un socle historique, le placement sans risque.

Les emprunts d'Etats, longtemps considérés à tort comme étant totalement dénués de risque, sont aujourd'hui au cœur de la tempête. Avec comme corollaire le secteur bancaire qui, dans un contexte de crise des débiteurs souverains, a été contraint de se gorger d'emprunts d'Etats, engendrant un risque systémique. Mais cette contagion ne date pas uniquement de la période 2008/2009.

La création de croissance à crédit à largement été utilisé par les grands pays occidentaux, et ces dettes ont servi de socle à l'industrie financière, faisant par exemple que la taille du bilan de la banque BNPP (1900 milliards €) est aujourd'hui égal à peu de choses près au PIB de la France (1940 Md€).

Mais que valent aujourd'hui réellement les actifs bancaires. La recapitalisation dans la douleur d'UNICREDIT en Italie démontre la difficulté à évaluer les risques sous-jacents des grands acteurs financiers européens. En ce qui concerne le dollar, sa force actuelle est due au fait que le billet vert est la seule monnaie de réserve et d'échange véritablement liquide, mais est-ce suffisant pour être un investissement sûr. Les banques centrales ont répondu à l'urgence de la situation par une monétisation de la dette.

La FED détient plus de 1600 milliards de dettes américaines, la BCE quant à elle, est désormais assise sur plus de 200 milliards d'obligations de qualité douteuse, alors que le problème de la dette en Europe est plutôt proche de 2000 à 3000 milliards. Une stratégie d'investissement sécuritaire doit aujourd'hui principalement être construite autour d'actifs réels et tangibles ce qui n'est, dans la conjoncture actuelle, pas facile à trouver

La taille du bilan de BNPP
égal au PIB de la France



A conjoncture exceptionnelle stratégie exceptionnelle

Les risques qui s'accroissent au-dessus de nos têtes sont de plus en plus importants. La recherche de la sécurité pour les investisseurs est permanente comme le démontre la récente émission primaire sur 6 mois de l'Etat Allemand, à taux négatif. Les investisseurs sont dorénavant prêts à payer en contre partie d'une sécurité apparente.

J'espère très sincèrement que nous trouverons une solution pour remettre le train sur les rails. **Inflation, forte hausse des taux, récession, éclatement de l'euro, abandon partiel des créances d'états, je ne sais pas sur quelle face le dé de l'économie finira par s'arrêter et se stabiliser, à moins qu'il ne s'arrête sur plusieurs faces à la fois !!!**

Dans cette attente, nous diversifions nos strates d'investissement en contribuant à la création d'un support d'investissement alternatif prenant en compte le maximum de ces variables d'incertitudes, et qui sécurisera davantage nos investissements. En complément, il convient de privilégier les dettes d'entreprises, le secteur aurifères et pour une faible quote-part les actions d'entreprises mondiales faiblement endettés.

Notre pays reste néanmoins l'un des meilleurs élèves de sa classe (AAA), nous espérons donc que cette année électorale permettra de mettre sur le devant de la scène des solutions concrètes pour l'assainissement des finances publiques et le retour à la croissance.

Meilleurs vœux de bonheur de santé et de prospérité pour 2012.

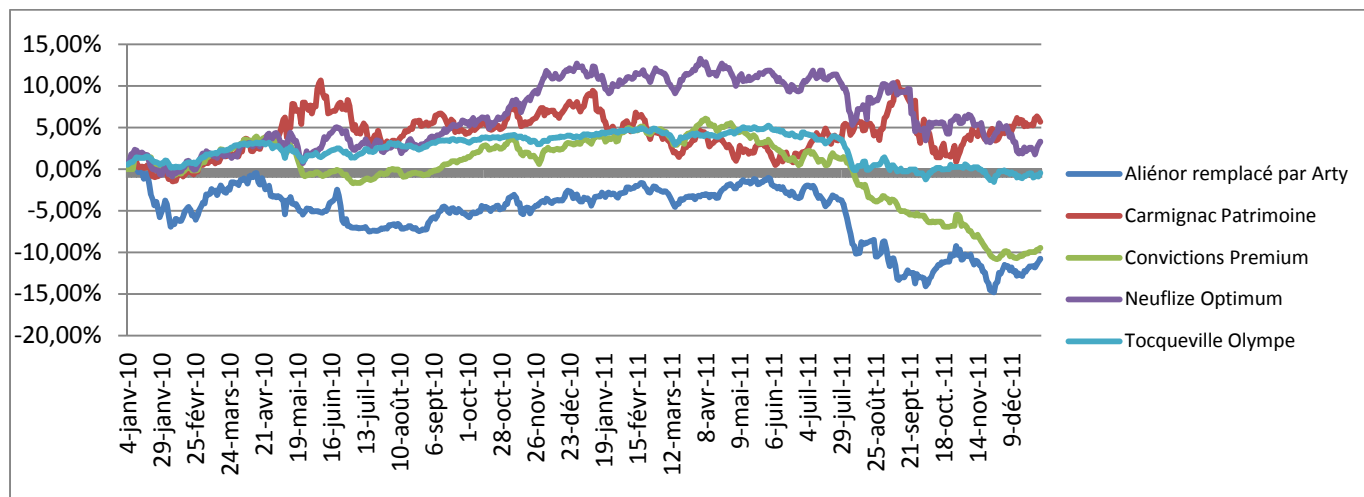
Serge HUSS

Gérant de la Cie Financière ALPHA

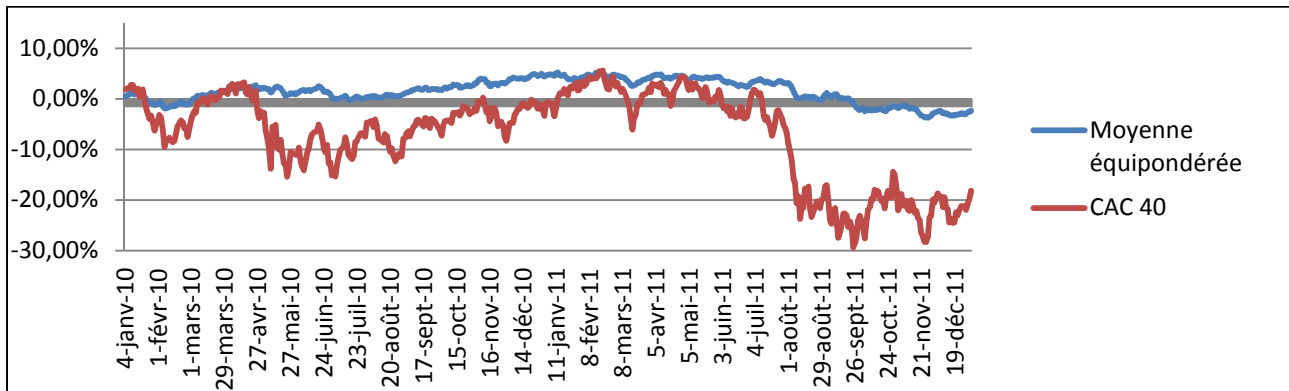
Le point sur la gestion flexible en 2011

Pour rappel, nous mettons en place une stratégie de cinq fonds flexibles qui ont des stratégies d'investissement différentes et complémentaires.

Ci-dessous le graphique des 5 fonds flexibles depuis le 31/12/2009 (Aliénor a été arbitré début 2011)



Ce graphique représente l'évolution des fonds flexibles sur une période de deux ans. La réaction de chacun de ces fonds a été différente en fonction des paramètres de marché et de la stratégie du gérant. Le fonds Conviction Premium termine l'année 2011 avec une performance de -12,32 %, Neuflyze optimum réalisant -8,33 %, le fonds Arty - 6,77%, le fonds Tocqueville Olympe - 4,56 % et le fonds Carmignac Patrimoine -0,76%. Cela représente une performance équilibrée de -6,79% en 2011.



Nous avons certes limité la volatilité de la poche de l'investissement patrimoniale représenté par les fonds flexible, mais n'avons malheureusement pas pu assurer une performance positive sur les deux années qui viennent de s'écouler. Sur cette période de deux ans, avec une performance de -2.35 % pour notre allocation flexible contre une performance de -18,14 % pour l'indice parisien CAC 40, nous n'avons pu faire mieux que de résister dans un contexte macroéconomique très difficile.

Sur 3 ans et sur 5 ans notre modèle reste largement positif avec une volatilité relativement faible, surperformant largement un indice pondéré à 50 % CAC 40 et 50 % l'indice obligataire 3-5 ans.

Cette allocation de fonds flexibles ne se veut pas exclusive et est complétée à l'intérieur des contrat d'assurance ou de capitalisation, ou à l'intérieur des compte-titres dont nous assurons le conseil sur la gestion, soit par des fonds obligataires, soit par des produits structurés ou encore par des fonds ayant pour thématiques des zones géographiques, des devises, ou des matières premières assurant une diversification.

Fiscalité & Patrimoine en 2012

La nouvelle loi de finance à clairement comme celle de 2011 pour ambition de réduire le déficit public nous allons exposer quelques mesures phares :

- La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Les contribuables dont les revenus perçus au titre de l'année 2011 dépassent 250 000 € sont soumis à une taxe exceptionnelle, celle-ci est calculée de la manière suivante :

- un taux de 3% s'applique pour les revenus compris entre 250 000 et 500 000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés.

C'est également ce taux de 3% qui s'applique à la fraction comprise entre 500 000 et 1 000 000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune.

- un taux de 4% s'applique si le revenu est supérieur à 500 000 € pour les célibataires, veufs, séparés ou divorcés. Ce taux s'applique également pour les revenus supérieurs à 1 000 000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune.

- L'aménagement du dispositif Scellier et Censi-Bouvard

Le dispositif **Scellier** a subi quelques aménagements. Tout d'abord celui-ci est étendu aux logements remis à neuf, réhabilités ou transformés par le vendeur avant l'acquisition. Au contraire le dispositif est maintenant limité pour les seuls logements aux normes BBC. La réduction d'impôt est toujours limitée à une valeur de base de 300 000 € mais en plus, désormais pour le calcul de la réduction d'impôt le propriétaire sera soumis à un plafond par mètre carré en fonction de la localisation du logement. Le taux de la réduction d'impôt a lui aussi baissé et est de 13%.

Le dispositif **Censi-Bouvard** permet sous certaines conditions de bénéficier d'une réduction d'impôt en cas d'achat d'un logement dans certaines structures (EHPAD...) en vue de sa location en meublée.

Le taux de la réduction passe de 18 à 11% pour les logements acquis en 2012.



- **Les plus-values immobilières**

La mesure phare sur les plus-values immobilières est le passage de l'exonération de la plus-value en cas de détention au bout de 30 ans au lieu de 15 ans précédemment.

Cependant il a été prévu par la nouvelle loi de finance un cas d'exonération nouveau lors de la cession d'un logement autre qu'une résidence principale lorsque le cédant n'a pas été propriétaire de sa résidence principale et remploie les fonds dans un délai de deux ans sous certaines conditions.

Cette exonération a été étendue sous certaines conditions aux personnes parties en maison de retraite.

- **La cession de titre**

Les cessions d'actions sont désormais soumises à un droit d'enregistrement suivant un barème dégressif dont les taux sont fixés à :

- 3% pour la fraction d'assiette inférieure à 200 000 €
- 0.5% pour la fraction comprise entre 200 000 et 5 millions d'euros
- 0.25% pour la fraction supérieure à 500 millions

En revanche le plafond de 5 000 euros est supprimé. La cession de parts sociales n'a quant à elle pas changée.

- **La cession de valeurs mobilières et de droits sociaux**

L'exonération prévue après 6 ans de détention pour les valeurs mobilières a été supprimée avant même d'avoir pu être appliquée. En revanche l'exonération sur la cession de titre par des dirigeants de PME partant à la retraite reste applicable jusqu'au 31 décembre 2013.

Pour la loi rectificative de 2011 :

- à titre exceptionnel, le barème de l'impôt sur le revenu, des donations et successions en 2012 et en 2013 est maintenu à son niveau actuel

- le taux du prélèvement forfaitaire libératoire passe de 19% à 21% pour les dividendes et de 19 à 24% pour les produits de placement à revenu fixe.

- Changement pour les retenus à la source :

Pour les intérêts des obligations négociables, ils passent de 12 à 17% et le taux réduit de 10 à 15%

Le taux de retenu à la source applicable à tous les autres revenus passerait de 25 à 30%.

En outre, le total des avantages fiscaux mentionnés à l'article 200-0-A du Code général des impôts ne peut pas excéder 18 000 € majorés de 4 % du montant du revenu imposable, sauf exceptions.

Le contrat d'assurance-vie luxembourgeois

Ma Compagnie d'Assurance est-elle solide ? Résistera-t-elle à la crise ? Mon fonds en euros est-il réellement garanti en capital ? Telles sont les questions que beaucoup de personnes se posent à l'heure où les établissements financiers sont sous le feu des projecteurs.

Nous avons toujours eu à cœur de sélectionner des établissements financiers solides, de qualité avec les meilleurs ratios de solvabilité.

A côté des Compagnie d'Assurance françaises, nous privilégions les compagnies d'assurance luxembourgeoises qui présentent des avantages complémentaires exposés ci-dessous.

Nous vous proposons de revenir sur les trois grands axes de ce type de contrat.

- **La sécurisation des actifs du contrat**

Les Compagnies d'assurance luxembourgeoises sont tenues de déposer les actifs qu'elles détiennent, en représentation des primes versées et de leur valorisation par les souscripteurs auprès d'une banque agréée par le Commissariat aux Assurances, l'organe officiel Luxembourgeois de surveillance du secteur des assurances.

En cas de défaillance de l'assureur, le Commissariat aux Assurances a la possibilité de procéder au blocage des comptes pour protéger les droits des souscripteurs.

Les actifs représentatifs des contrats d'assurance-vie sont déposés auprès de différentes banques dépositaires. Ces actifs sont isolés des fonds propres de la Compagnie et font l'objet d'une convention tripartite établie entre le Commissariat aux Assurances, la Compagnie et la banque dépositaire.



Ce cadre permet au client de bénéficier d'une sécurité renforcée, les autorités de contrôle s'assurant que les actifs correspondant aux avoirs des clients leur seront restitués en cas d'éventuelle difficulté de la Compagnie.

En cas de faillite de la Compagnie d'Assurance, les actifs de cette dernière seraient affectés en priorité à la couverture des engagements d'assurance. Un privilège de l'Etat lui-même viendrait en second rang en ce qui concerne les actifs représentatifs (Loi du 6 Décembre 1991 article 39). Le super privilège, au bénéfice du preneur d'assurance, lui permet de disposer d'une garantie supérieure par rapport à une Compagnie française (dont le plafond est 70 000 €)

- **Flexibilité du droit applicable au contrat**

En cas de changement futur de résidence fiscale, vos avoirs sont hors de France, l'administration fiscale française ne peut donc pas vous rattacher à la France pour maintien du centre de vos intérêts économiques en France (comprenant les actifs financiers).

De plus le contrat d'assurance-vie luxembourgeois sera régi par la loi fiscale de votre lieu de résidence fiscale.

- **Très large éligibilité des actifs financiers**

Fonds Interne Dédié :

Si le souscripteur déclare avoir une fortune en valeurs mobilières de plus de 2,5 millions d'euros, les règles de diversification des actifs sont levées (liberté totale d'asset allocation). Sur ce type de fonds, il y a obligation de mandater un Asset Manager. Nous travaillons avec plusieurs sociétés de gestion apportant une expertise et un savoir-faire reconnu pour gérer ces fonds internes.

Fonds Externes :

Une liste très étoffée de fonds externes est disponible sur les contrats luxembourgeois (OPCVM)

Actifs généraux :

Certaines Compagnies proposent des actifs généraux dans leurs contrats. Ces actifs généraux sont réassurés afin d'être en conformité avec la réglementation luxembourgeoise.

Retrouver nous sur
www.cfalpha.com