



Lettre Bimestrielle juillet 2010

## Les marchés financiers sous l'épée de Damoclès

### Dans ce numéro

- 1 Message de Serge HUSS
- 2 Notre cœur d'investissement
- 3 - 4 Réduction des niches fiscales et opportunités : La loi GIRARDIN  
La loi SCELLIER
- 4 Soirée Gestion Flexible le  
23 Septembre 2010

### Statut quo ou rupture ?

Le G20 qui vient d'avoir lieu à TORONTO a été un non évènement. C'est comme si l'ensemble des participants voulait camper sur leur position en ne modifiant en rien la situation existante. Certes les banques devront, sur le moyen terme, augmenter leur solvabilité, les pays devront, dans l'avenir, faire preuve de plus de rigueur et de sérieux dans leur équilibre budgétaire, mais c'est comme si la situation était globalement figée. Dans leur communiqué final, nos gouvernants constatent que si la croissance mondiale est de retour, la reprise reste inégale et fragile. Pour contrecarrer l'augmentation du chômage dans les pays développés (cette notion devenant de plus en plus relative) il reste primordial d'enraciner solidement la reprise.

**Comment assurer une reprise forte de la croissance tout en luttant de manière drastique contre les déficits ?** Cette équation semble a priori ne pas trouver de solution, mais c'est le seul accommodement possible pour ne pas devoir accepter l'éventualité d'un point de rupture. Nous pouvons nous remémorer Nassim TALEB dans « Le cygne noir » et c'est bien là le dilemme : nous savons pour l'épée de Damoclès, mais nous devons néanmoins continuer à vivre, si possible de manière plus ou moins normale.

Pour ce faire, il convient de privilégier en permanence **la flexibilité des différentes composantes patrimoniales** en y intégrant la globalité des strates et leurs interactions respectives, à savoir le financier, l'immobilier, l'art et les matières premières, dont l'or.

En effet, en cas de rupture du système, l'or, qui est l'étalon monétaire primaire et fondamental, reprendra probablement toute sa valeur. C'est une des explications de la hausse récente de l'or, que certains présentent comme une bulle spéculative, d'autres comme un mouvement de fond illustrant parfaitement la défiance des investisseurs face aux aléas et aux impasses de nos économies développées.

### Plus de présence et de pro-activité de la part de vos conseils

Dans ce monde incertain, où la nécessité d'ajuster sa stratégie est quasiment quotidienne, les clients réclament de leurs conseils plus de présence et de réactivité. Du fait de l'insécurité et du désordre apparent qui règnent sur les marchés, les gérants et les intermédiaires doivent avoir une présence permanente et tous les instincts en éveil, afin de pouvoir à tout moment, soit profiter d'une opportunité, soit de se replier et se mettre à l'abri.

La plupart des relations contractuelles avec les intermédiaires financiers cantonnent les clients investisseurs dans un profil de risque statique qui n'est pas efficient dans une conjoncture aussi particulière. Depuis quelques années, la part des mandats discrétionnaires dans les banques est en baisse, avec en contre partie **une demande forte des clients de relations plus personnelles et plus interactives avec leurs conseillers**. Ces demandes sont très difficiles à mettre en œuvre pour ces établissements,

Il convient donc d'être extrêmement regardant sur le profil du client et de convenir avec lui d'une stratégie personnelle. Nous nous efforçons en permanence d'identifier les écarts entre la stratégie choisie et la réalité du patrimoine de nos clients. **L'équilibre patrimonial global est le centre de notre préoccupation avec des ajustements continus.**

En confrontant les approches de plusieurs grandes maisons de gestion privée, et en restant constamment à votre écoute, nous sommes à même de vous apporter le conseil pro actif et neutre que vous attendez.

---

*En cas de rupture du système l'or reprendra toute sa valeur*

---

---

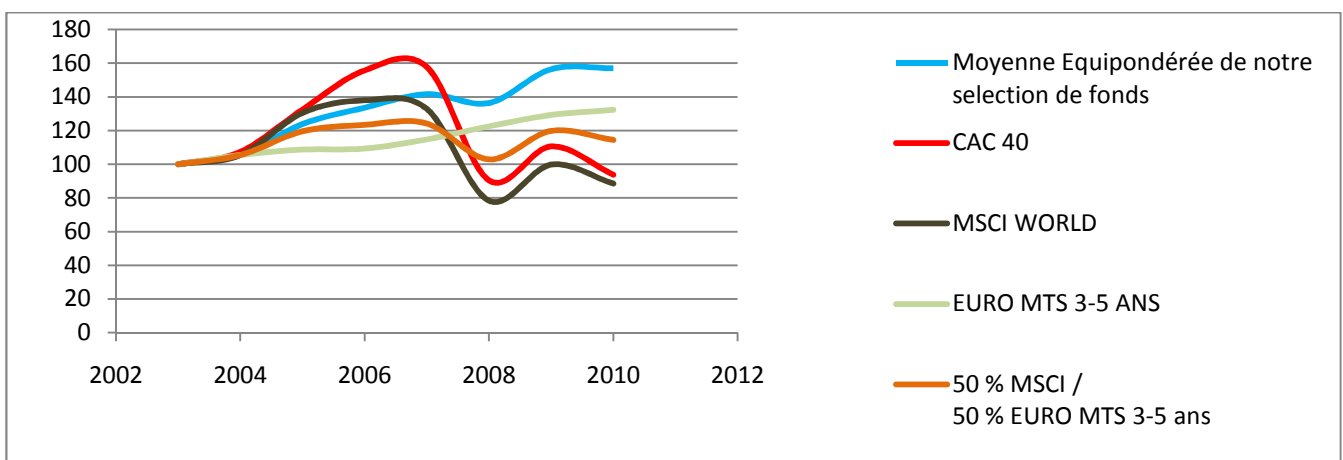
*L'équilibre patrimonial global est le centre de notre préoccupation*

---



## Notre cœur d'investissement

Indices	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Au 30/06/2010	Volatilité	Perf sur 3 ans	Perf sur 5 ans
Moyenne Equipondérée de notre selection de fonds	5,43%	17,51%	7,83%	6,03%	-3,72%	14,72%	0,96%	7,91%	13,46%	40,40%
CAC 40	7,40%	23,40%	17,53%	1,31%	-42,68%	22,32%	-12,54%	29,96%	-43,14%	-18,59%
MSCI WORLD	5,41%	23,78%	5,74%	-3,70%	-41,07%	27,42%	-11,06%	23,68%	-34,59%	-8,77%
EURO MTS 3-5 ANS	5,46%	3,02%	0,60%	4,98%	6,78%	5,46%	1,85%	3,40%	20,32%	19,63%
50 % MSCI / 50 % EURO MTS 3-5 ans	5,44%	13,40%	3,17%	0,64%	-17,15%	16,44%	-4,61%	13,54%	-7,14%	5,43%



Le mois de juin a été très difficile pour les marchés financiers. Les incertitudes et l'alternance de bonnes et de mauvaises nouvelles en provenance des USA, de la Chine ou de l'Europe ont une fois de plus fait **exploser la volatilité des marchés**. Après avoir gagné plus de 300 points (env.9 %) en 8 jours, le **CAC40** a reperdu en fin de mois l'intégralité de ses gains mensuels clôturant à **-12.54 %** depuis le début d'année.

Notre allocation flexible, depuis notre dernière lettre, bien qu'en recul de 1.05 % sur deux mois, a **très bien résisté (+0.96% depuis début 2010)**. Nous continuons à générer un alpha (surperformance) par rapport aux indices. Une disparité de performance significative est apparue entre nos 5 gérants, nous obligeant à mettre sous surveillance un des fonds.

Nous espérons que nos gouvernants sauront nous prémunir de l'éventuel point de rupture des marchés, et que le crin de cheval qui retient l'épée de Damoclès ne cèdera pas. La décision de Jean-Claude TRICHET de maintenir, pour les banques européennes, une capacité de refinancement sans limite, montre l'attention de la BCE à la stabilité du système.

**En complément de notre cœur d'investissement flexible, nous vous présenterons en septembre une sélection de fonds complémentaires (long-short, fonds de performance absolue, etc.) susceptibles de générer de la performance dans un marché qui pourrait rester durablement étal, mais toujours très volatil.**

Retrouver nous sur  
[www.cfalpha.com](http://www.cfalpha.com)



## Réduction des niches fiscales : Y a-t-il encore des opportunités ? Le portage ou l'investissement long terme

### Le portage : Investissement en loi Girardin

Dans le prolongement de la loi Girardin, la Loi d'Orientation pour le Développement de l'Outre-Mer (LODEOM), votée en mai 2009, a instauré un nouveau dispositif d'aide fiscale à l'investissement outre-mer, dédié aux organismes de logements sociaux (OLS) à savoir l'article 199 undecies C du CGI. La création de ce dispositif correspond à une volonté forte du législateur de réorienter l'épargne fiscale en faveur du secteur du logement social et a pour objectif d'accélérer la construction de logements sociaux outre-mer.

**L'investisseur, pour qui l'opération s'apparente non pas à un investissement patrimonial mais à un portage temporaire d'un investissement et à un partage de gain fiscal**, constate son gain en comparant apport initial et économie d'impôt réalisée. Son apport en capital est réalisé « à fonds perdus », sans autre retour que l'économie d'impôt (pas de dividende perçu, pas de remboursement de l'apport, pas de plus-value).

Pour une souscription réalisée en année n, la réduction d'impôt s'impute en totalité sur son impôt payable en année n+1 (au titre de ses revenus de l'année n). **Le remboursement de son apport et la rentabilité sont appréhendés en moins de douze mois par l'investisseur.**

ANNEES	Apport investisseur	Economie d'impôts	Gains net (après impôt)	En % de l'apport initial
2010	- 17 424	0	0	0
2011	0	22 000	4 576	26 %
2012	0	0	0	0
2013	0	0	0	0
2014	0	0	0	0
2015	0	0	0	0
2016	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	- 17424	22 000	4 576	26 %

**Il faut veiller à bien sélectionner les programmes d'investissement. Nous sommes à vos côtés pour trouver des opérations offrant la meilleure sécurité.**

### L'investissement long terme : Investissement immobilier en loi SCELLIER

**Rappel :** La loi SCELLIER est en vigueur jusqu'au 31 Décembre 2012. La réduction d'impôts en 2010 est de 25 % de réduction d'impôts sur le prix d'achat dans la limite de 75 000 €, déductible sur 9 ans, et ce, même si le logement acheté ne correspond pas à la norme « Bâtiment Basse Consommation » (BBC).

A partir du 1er Janvier 2011, seuls les bâtiments BBC pourront profiter d'une réduction d'impôts équivalente à celle de 2010, les logements acquis en loi SCELLIER et n'étant pas certifiés BBC permettront de réduire l'impôt sur le revenu de leurs acquéreurs de 15 % en 2011 et de 10 % en 2012.

ANNEES	Apport investisseur	Economie d'impôts	En % de l'apport initial
2010	300 000	0	0
2011	0	8 333	2,7 %
2012	0	8 333	2,7 %
2013	0	8 333	2,7 %
2014	0	8 333	2,7 %
2015	0	8 333	2,7 %
2016	0	8 333	2,7 %
2017	0	8 333	2,7 %
2018	0	8 333	2,7 %
2019	0	8 333	2,7 %
<b>TOTAL</b>	- 300 000	75 000	25 %



**Nous sommes à vos côtés pour trouver les opportunités d'investissements en loi SCELLIER avec la norme BBC.** Notre réseau de partenaires nous permet de vous proposer **des biens de très belle qualité à des prix de marchés.** En effet, il n'y a aucun intérêt à investir dans un bien immobilier pour obtenir un unique avantage fiscal, il faut veiller au respect d'un prix de marché et d'une demande locative dans la zone de construction du bien.

L'investissement immobilier en loi Scellier réalisé à crédit permet, à l'heure actuelle, d'optimiser le montage financier (déductibilité des intérêts d'emprunt sur les revenus fonciers dans la limite de 10 700 € par an). La réduction d'impôt, les faibles taux d'intérêts actuels ainsi que les revenus locatifs permettent de réduire considérablement l'effort d'épargne (quasi-équilibre) pour le financement de ce type d'opération.

**A noter dans vos agendas :  
Soirée Gestion Flexible le 23 Septembre 2010**

**Nous organisons le 23 Septembre 2010** une réunion sur le thème de la gestion flexible. Trois maisons de gestion nous présenteront leur vision des marchés ainsi que leur technique d'investissement. Les gestionnaires de fonds qui interviendront font parties de notre allocation d'actifs.

**Seront présents : Carmignac, Conviction Asset Management et Tocqueville Finance.**

La réunion sera suivie d'une dégustation de mets fins ainsi que de vins d'Alsace.

**Rendez-vous donc le 23 Septembre à 18 heures au 9 rue de LA HAYE à SCHILTIGHEIM.**

Retrouver nous sur  
[www.cfalpha.com](http://www.cfalpha.com)