



Lettre Bimestrielle Septembre 2011

Souffrance estivale

Dans ce numéro

- 1 Message de Serge HUSS
- 2 Fiscalité du patrimoine
- 2-4 Gestion Flexible
- 4 Réduction de l'IR

« L'été meurtrier », film dramatique aux 4 Césars, illustre parfaitement ce qui s'est passé au mois d'août sur les marchés financiers. Un mois de juillet plutôt calme, certes aucunes baguettes magiques n'avaient réussi à remettre miraculeusement le train mondial sur les rails, mais la situation paraissait sous contrôle et l'on se contentait de l'existant. Et puis soudain, une pluie de rumeur, d'incertitudes et d'incohérences, occasionnant par la même une baisse ininterrompue de plus de 11 séances... les marchés ont peur, mais peur de quoi exactement.

Les Etats-Unis seront toujours une nation AAA

Depuis plus d'un an, les réunions de crise s'enchaînent entre les grands décideurs économiques mondiaux, avec comme seul unique objectif : restaurer la crédibilité du système financier. Les arguments du président OBAMA, qui a déclaré le lendemain de l'abaissement de la note des USA que cela n'était pas un problème car les américains forment une nation AAA, suivi de GREENSPAN, ancien gouverneur de la FED qui ne comprenait pas les soucis liés à un éventuel défaut de paiement américain, puisque, a-t-il déclaré, ce sont les américains qui impriment les dollars, ne sont pas vraiment rassurant.

Restaurer la crédibilité du système financier

Quel est le nœud du problème ?

Il faut prendre un peu de recul pour répondre au mieux à cette question. Est-ce le dollar ? La Grèce ? Les banques françaises ? Les marchés des actions ? Les emprunts d'états soi-disant sans risques ? La menace d'une nouvelle récession ? Le plus petit dénominateur commun à toutes ces questions est le surendettement et principalement celui des débiteurs souverains. Les marchés se sont aperçus, certes tardivement, mais avec stupeur que la spécificité propre aux équilibres budgétaires s'impose à tous et que **l'hypothèse selon laquelle un état peut s'endetter pour ainsi dire à l'infini est erronée.**

Comment investir dans une conjoncture aussi peu lisible ?

Il nous semble essentiel, à court terme, de différencier la volatilité d'un investissement de son risque intrinsèque, car les emprunts d'Etats ne mettent pas les investisseurs à l'abri, et surtout pas à leur prix d'investissement actuel. Certes lorsque l'heure est à la panique, les marchés accusent le coup eux aussi. Parallèlement aux obligations d'entreprises à durée moyenne, il y a à court terme de réelles opportunités sur le marché des actions en prenant soin de choisir des grandes sociétés internationales qui disposent soit de cash, soit dont la dette reste contenue et qui donnent du rendement.

La qualité essentielle aujourd'hui est d'être patient et d'avoir une véritable vue à 5 ans. En complément, l'utilisation de titres hybrides, de type obligations convertibles nous semblent également un vecteur d'investissement opportun sur le moyen terme. Enfin nous restons toujours favorables à une diversification aurifère, sachant que l'écart de valorisation entre les mines et l'once d'or n'a cessé de croître et finira bien par se résorber. D'autant que l'on reparle d'inflation...

Il y a de réelles opportunités sur le marché des actions



Fiscalité du patrimoine : Quelques changements en attendant le projet de loi de finance pour 2012

Le 24 Août dernier, le chef du gouvernement, sous la pression des marchés et des agences de notations, a fait des annonces qui visent à réduire le déficit de l'Etat. Ces mesures, qui doivent encore s'affiner suite au mécontentement de certains députés, et qui touchent particulièrement le patrimoine sont les suivantes :

- **Taxation des plus-values immobilières**

La plus-value réalisée sur un bien immobilier ne profitera plus de l'abattement de 10 % par an après la 5^{ème} année. Les députés ont fortement bataillé pour que subsiste un abattement sur les plus-values immobilières. Celui-ci sera dorénavant de 2 % par an de la 5^{ème} à la 15^{ème} année, puis de 3 % jusqu'à la 25^{ème} année et enfin 10 % par an pour les 5 dernières années. Au terme des 30 ans de détention, la plus-value immobilière serait ainsi exonérée. Le projet initial prévoyait que seule l'inflation constatée sur la période de détention du bien pouvait être déduite du prix de vente pour le calcul de la plus-value.

- **Hausse des prélèvements sociaux**

Les prélèvements sociaux passeront avant la fin 2011 de 12,3 % à 13,5 %. La taxation des plus-values immobilières (y compris le taux d'impôt) sera donc désormais de 19 % + 13,5 % soit 32,5 %. Cette hausse devrait s'appliquer également sur les revenus de capitaux mobiliers (compte-titres, assurance-vie, PEA, livrets bancaires...).

- **Nouveau coup de rabot de 10 % sur les « niches fiscales »**

Les niches fiscales, déjà rabotées de 10 % il y a quelques mois vont à nouveau subir une baisse de leurs avantages de l'ordre de 10 %. C'est le cas par exemple pour l'investissement immobilier SCCELLIER BBC dont la réduction passera à 16 % en 2012.

Toutefois la réduction d'impôts accordée à l'investissement dans des logements sociaux dans les DOM-TOM ne sera pas touchée. Nous sommes à votre disposition pour vous proposer ce type d'investissement qui représente un rendement/risque très intéressant (voir page4).

- **« Contribution exceptionnelle » de 3 %**

Au-delà du seuil fixé (pour l'instant) à 500 000 € par part fiscale, le revenu fiscal de référence (comprenant l'ensemble des revenus professionnels et revenus du capital), subira un prélèvement de 3 %. Cette mesure a été annoncée comme « exceptionnelle ». Celle-ci devrait s'appliquer jusqu'à ce que la France retrouve les critères de Maastricht (un déficit annuel inférieur à 3 % du PIB).

La gestion flexible : un an après

Il y a un an nous organisons une conférence sur le thème de la gestion flexible. Plusieurs intervenants étaient présents (Carmignac Patrimoine, Tocqueville Finance, Conviction Asset Management) pour présenter leur vision de ce mode de gestion.

Un an après, nous souhaitons faire le point sur cette stratégie et voir comment la présente crise a été traversée par les acteurs de cette gestion.

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

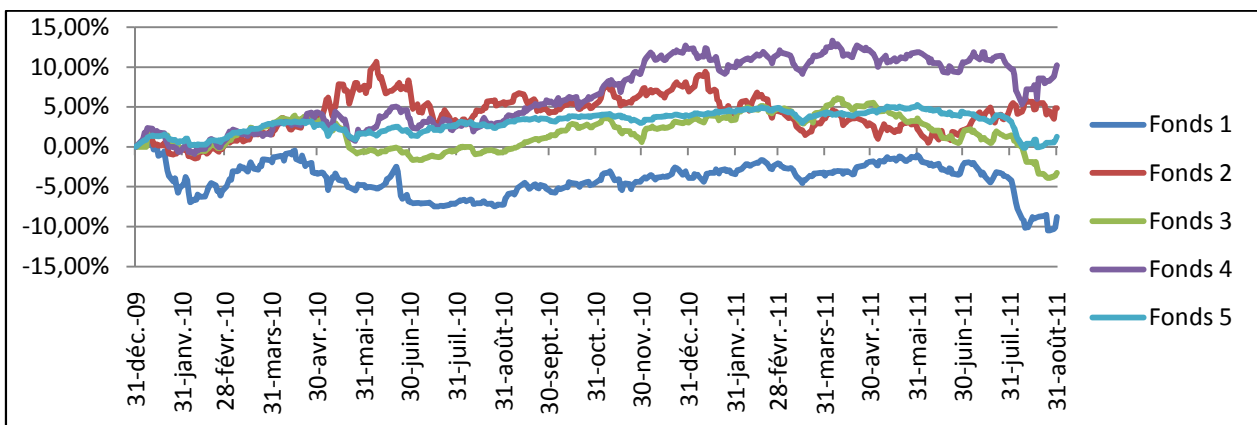


De nombreux événements ont marqué les neufs premiers mois de l'année. Les révoltes dans les pays nord africain ; le tremblement de terre au Japon et le ras de marée terrible qui a causé des dégâts humains et matériels colossaux avec des effets sur plusieurs générations ; le défaut partielle de la Grèce ; la création d'un fonds de soutien européen ; l'abaissement par Standar & Poor's de la note des Etats-Unis à AA+ ; après les plans de relance, ce sont des plans d'austérités qui ont été mis en place dans de nombreux pays (Angleterre, Espagne, Portugal, Grèce, Italie, France...); l'or a battu de records en records pour atteindre plus de 1 900 \$ l'once d'or fin. Tous ces événements ont bien évidemment eu un impact significatif sur les marchés financiers (actions et obligations).

Durant le troisième trimestre, l'aversion au risque est revenue à des niveaux très élevés. Les taux d'emprunts américains ont même connu un plus bas historique à moins de 2 % de rendement sur dix ans (soit un rendement négatif après inflation) après la dégradation de la note souveraine par l'agence américaine de notation S&P. Il en est de même pour les emprunts d'Etat Allemand. Le Franc Suisse et l'or, valeurs refuges par excellence, se sont fortement appréciés.

Comment, durant cette période agitée que nous venons de traverser, les gérants ont-ils réagi ? La stratégie flexible que nous mettons en place pour nos clients et que nous vous présentions a-t-elle subi la baisse des marchés actions ?

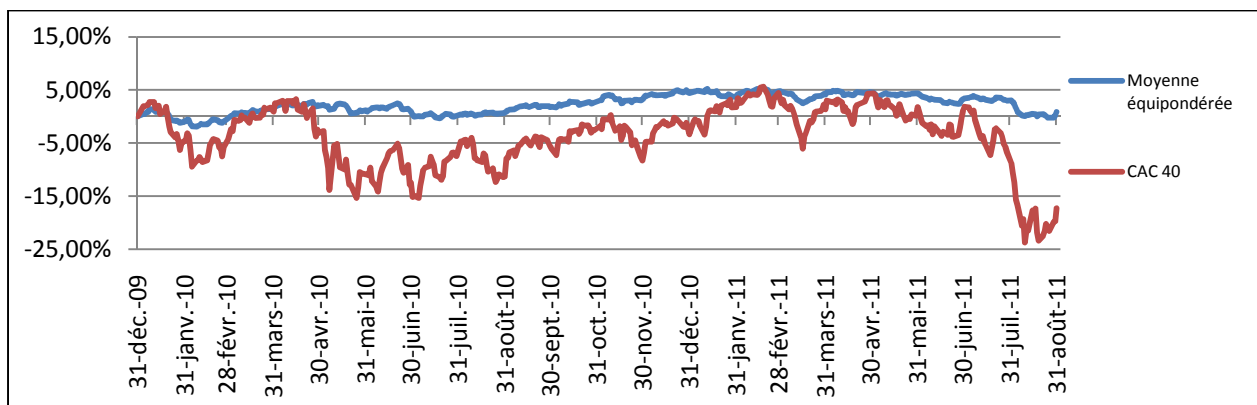
Ci-dessous le graphique des 5 fonds flexibles depuis le 31/12/2009 (le fonds 1 a été arbitré début 2011)



Cette stratégie que nous mettons en œuvre a permis d'absorber le choc que les marchés actions ont connu cet été.

Comparons l'agrégation de ces fonds avec l'indice phare de la bourse de Paris sur les 20 derniers mois.

Ci-dessous graphique représentant la moyenne équipondérée de notre sélection de fonds flexible par rapport à l'indice CAC 40 depuis le 31/12/2009.



Tout d'abord nous tenons à insister sur la faible volatilité (amplitude des variations) de notre sélection de fonds par rapport à l'indice parisien.



Le but de cette stratégie est bel et bien de ne pas subir le marché financier mais de l'accompagner sur le moyen long terme en recherchant la progression dans les phases de hausse des marchés et la stabilisation dans les phases de fortes corrections des marchés.

Au 31/08/2011, la performance de nos fonds depuis le 31/12/2009 est de **+ 0,86 %** contre une performance de **5,22 %** pour l'indice composite 50 % MSCI World / 50 % Euro MTS 3-5 ans. Cette période de 20 mois a été marquée, comme nous vous l'avons indiqué précédemment par de très nombreux événements (politiques, économiques, environnementaux...).

Nous mettons en œuvre cette stratégie après avoir analysé avec vous l'adéquation entre votre horizon d'investissement et votre aversion au risque.

Après cette analyse, nous pouvons soit adjoindre des fonds plus dynamiques à cette stratégie flexible, soit adjoindre une composante moins volatile (fonds euros, obligataires...). La proportion de chaque poche devant être ajustée en fonction d'un horizon de temps et d'un risque souhaité.

Réduction de l'Impôt sur le revenu

Nous restons à votre disposition pour étudier avec vous l'opportunité d'investir en loi Girardin, article 199 undecies C du CGI (logements sociaux).

Le dispositif est simple et le gain facile à calculer. Il s'agit de la différence entre l'apport initial et l'économie d'impôts réalisée. (pas de dividende, pas d'apport complémentaire, pas de plus-value à la sortie).

Pour un investissement réalisé en 2011, l'investisseur peut réduire son impôt sur le revenu dès 2012.

Exemple :

ANNEES	Apport investisseur	Economie d'impôts	Gains net (après impôt)	En % de l'apport initial
2011	- 32 600	0	0	0
2012	0	40 000	7 400	22,7 %
2013	0	0	0	0
2014	0	0	0	0
2015	0	0	0	0
2016	0	0	0	0
2017	0	0	0	0
TOTAL	- 32 600	40 000	7 400	22,7 %

N'hésitez pas à nous contacter pour profiter de ce dispositif qui n'a pas été remis en cause par le coup de rabot des niches fiscales.

Retrouver nous sur
www.cfalpha.com