

Placement financier

Investissement immobilier

Crédit et Assurance de prêt

Éditorial

La lettre

Automne 2010 - n°22

Ma fille est ce qu'il est convenu d'appeler une ado...
C'est incroyable comme au sein de cette étrange
communauté les codes vestimentaires sont surprenants !

Alors que je la voyais s'affairer à lacer ses nouvelles chaussures
Bensimon roses, sans pour autant procéder à ce que ma logique triviale
m'imposerait, à savoir un nœud, elle m'a rétorqué : « *les lacets
ça ne s'attache plus, c'est trop moche* » !

Et encore je dois certainement m'estimer heureux d'avoir une fille,
car ne vous êtes-vous jamais demandé à propos de l'adolescent prépubère,
casquette à l'envers vissée sur la tête, laissant négligemment apparaître son caleçon
dépassant largement de son pantalon dégingandé qui lui arrive sous les fesses,
et bien par quel miracle son pantalon ne tombe pas ?

J'en entends déjà qui se disent, mais où veut-il en venir ?
Et bien le parallèle avec les marchés est évident, non ?

Tout comme l'adolescent aveugle au bon sens, les marchés sont aveugles aux résultats des entreprises
qui pourtant représentent le cœur même des marchés financiers.

Les grandes sociétés de la cote ont enregistré un redressement spectaculaire de leurs résultats,
doublant leur bénéfice sur le premier semestre. Elles se sont désendettées, ont constitué
des trésors de guerre comme jamais, et pourtant les marchés ont fait la sourde oreille
tout l'été, seules les perspectives macro économiques des Etats-Unis
semblant les préoccuper.

Les marchés, à l'instar des ados, font leur crise...
Souhaitons que, pour les uns, comme pour les autres,
la sortie soit proche...

Guy Roos

Une décennie perdue ? **2**

Tour d'horizon **3**

Résidences de services **4**

2000-2010... Une décennie perdue ?

Retour sur 10 ans d'histoire

L'an 2000 représentait non seulement l'ouverture d'un nouveau millénaire, mais aussi le paroxysme de la nouvelle économie basée sur les valeurs technologiques. La révolution technologique de l'internet était en marche, la ruée vers ce nouvel eldorado battait son plein, la moindre start-up pour peu qu'elle ait dans son nom un « .com » récoltait des capitaux à la pelle. Sous la pression des marchés, les analystes cherchaient à justifier des valorisations totalement irrationnelles basées le plus souvent sur le nombre de futurs clients potentiels. La folie collective était en route...

Le secteur dit des « TMT » (Télécom, Média, Technologies) représentait alors 40% de l'indice CAC 40, contre seulement ...6% aujourd'hui. Une valeur comme France Télécom a perdu en 10 ans 90% de sa valeur. En 2000 le CAC 40 capitalisait près de 25 fois les bénéfices des entreprises, la moyenne de capitalisation se situant plutôt autour de 15 habituellement, et se trouvant à 10 actuellement...

Alors que s'est il passé depuis 10 ans ?

Quatre événements majeurs se sont succédés en quelques années...

L'éclatement de la bulle internet
Comme après toute période d'euphorie, le retour sur terre s'est avéré douloureux. La prise de conscience des aberrations, la fin des financements sans limite, la remise en cause des valorisations sans fondement, tout ceci a entraîné en un clin d'œil la chute vertigineuse des valeurs technologiques. En un an, le CAC 40 perdait alors près de 50% de sa valeur.

Les attentats du 11 septembre 2001

La prise de conscience géopolitique est venue asséner un coup de grâce aux marchés. La chute s'est alors poursuivie pour atteindre un point bas à 2400 points en Mars 2003.

La crise des subprimes

Alors que l'indice phare de la bourse française avait au fil des années repris des couleurs pour dépasser les 6000 points en

Le 4 septembre 2000, l'indice CAC 40 atteignait un sommet à 6922 points, sommet qui aujourd'hui apparaît à peu près aussi inaccessible que l'Everest ! 10 ans après, le même indice fluctue péniblement entre 3500 et 4000 points...Le dogme selon lequel le placement en actions est le plus rentable sur longue période a sérieusement été écorné. L'investisseur qui aurait placé 100.000 euros sur le CAC 40 en 2000 aurait vu son investissement chuter de moitié 10 ans après.

Alors 2000 – 2010, une décennie perdue pour les actions ? Peut être pas si évident...

juin 2007, la découverte du problème des prêts hypothécaires américains et de la question des subprimes est venue remettre en cause ce bel engouement. Les marchés ont alors entamé une nouvelle rechute ayant pour paroxysme la chute de la banque américaine Lehman Brothers.

La crise de la dette souveraine

Plus récemment, les inquiétudes sur la capacité de certains Etats à rembourser leur dette ont fait craindre le pire aux marchés financiers. Sur fond de crise grecque, l'indice s'est alors à nouveau rapproché des 3000 points.

Cette décennie a donc été ponctuée d'une succession de crises plus graves les unes que les autres en un temps relativement court. Peut-on pour autant en déduire qu'il s'agit d'une décennie perdue pour les porteurs d'actions ?

Du bon choix des valeurs

Plus que jamais, pendant cette décennie, le stock picking, c'est-à-dire dans le jargon financier la sélection des valeurs et des supports d'investissement, se sera avéré déterminant.

Ceux qui ont su prédire les extraordinaires changements des rapports de masse entre pays au sein de l'économie mondiale, et qui ont su s'engager sur le pari des pays émergents ressortent indéniablement comme les grands vainqueurs de la décennie.

Ainsi Carmignac, un des grands gagnants de la crise, a su très tôt axer sa stratégie sur les pays émergents, en investissant un biais significatif sur les grandes sociétés des zones Asie et Amérique Latine.

Résultat, les deux fonds phares de cette société de gestion, Carmignac Patrimoine et Carmignac Investissement ressortent sur cette décennie avec des performances de + 105% pour le premier et +95% pour le second.

Les fonds directement investis sur les

zones émergentes, sous réserve de bien les sélectionner, affichent quant à eux des performances encore plus flatteuses. Ainsi Magellan de Comgest ressort avec une performance annualisée de 13.50% par an sur cette décennie ! De même le fonds Asie du Sud Est de Fidelity affiche un rendement annuel de 8.50% sur la période.

Pourtant, il faut bien avouer qu'il était audacieux d'investir sur ces zones qui apparaissaient encore à l'époque comme très fragiles et très volatiles.

Quid de la France ?

Le fonds Agressor de la Financière de l'Echiquier, fonds tout d'abord investi sur la France puis ayant ensuite élargi à l'Europe son champ d'investigation affiche un bond de 88% sur ces dix dernières années. A l'inverse, sur cette même période, les porteurs d'actions Alcatel voyaient la valorisation de leurs actions dégringoler de 98%...

La décennie que nous venons de traverser s'est donc avérée, pour la première fois de l'histoire des marchés financiers, perdante pour les grands indices boursiers, ce qui ne s'était jamais produit sur une aussi longue période. Pourtant, le choix des gérants reste déterminant.

Il n'est cependant pas de notre propos d'envisager un investissement de son épargne intégralement sur l'un des fonds précités, car d'une part les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et d'autre part la prudence nécessaire à toute bonne gestion patrimoniale nécessite une vraie diversification.

L'appréhension au risque de chacun, la durée de l'investissement projeté, restent les critères déterminants pour la réalisation d'une bonne allocation d'actifs.

Guy ROOS

Tour d'Horizon

ICF poursuit son développement

ICF renforce son pôle crédit, avec l'arrivée de David Casado. Fort d'une expérience de plus de 15 ans au sein de divers établissements bancaires en tant qu'analyste crédit, David Casado nous a rejoint pour assurer l'étude et le suivi de l'ensemble des dossiers de financements immobiliers.

Le mariage ou le divorce ne payent plus fiscalement

Le changement de situation matrimoniale, qu'il s'agisse du mariage, du pacs, ou du divorce, constituait jusqu'à présent un petit pactole fiscal, avantage qui va disparaître à compter du 1er janvier 2011. Désormais, les nouveaux mariés devront choisir l'année de leur mariage entre une déclaration commune ou deux déclarations séparées. En cas de divorce, il faudra obligatoirement effectuer deux déclarations séparées l'année du divorce.

Il n'y aura donc plus de triples déclarations (deux séparées avant le mariage puis une commune) qui venaient abaisser la tranche marginale d'imposition du contribuable et de facto réduire son impôt.

Assurance vie et CSG

Les annonces gouvernementales qui envisagent de taxer davantage l'assurance vie sont quelque peu déroutantes...

Rappelons qu'il existe deux régimes distincts qui cohabitent en matière d'assurance vie et de prélèvement sociaux. D'un côté, les contrats en euros, investis exclusivement sur des fonds en euros, sont soumis à un prélèvement annuel de CSG et CRDS. De l'autre les contrats multi supports, qui ne sont soumis à ces prélèvements qu'à l'échéance du contrat.

L'idée sous-jacente est donc simple : pourquoi ne pas taxer la part des contrats multi supports investie en fonds euros ?

L'idée peut effectivement apparaître

simple, mais ouvre la voix dans la réalité à de profondes injustices.

Imaginons un contrat multi support d'une valeur de 100.000 euros à l'origine. Ce contrat pourrait valoir au 31 décembre 104.000 euros en ayant été investi intégralement sur un fonds euros.

Le souscripteur du contrat sera donc soumis à un prélèvement fiscal sur ses 4000 euros de plus-value.

Puis cet investisseur arbitre son fonds euros sur des unités de compte, et réalise cet arbitrage avec un mauvais timing. Résultat, son contrat ne vaut plus l'année suivante que 97.000 euros.

Et bien dans ce cas notre investisseur aura payé de l'impôt sur une plus-value qui n'était au final que virtuelle. L'Etat se serait engagé à priori à rembourser l'impôt perçu à tort...mais quand, comment, sans parler d'un contrat arbitré en cours d'année, avec une part en euros fluctuante ?

Bref, des situations cocasses risquent bien de se présenter, auquel cas des alternatives aux fonds euros devront être trouvées.

Fin du crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt de la résidence principale

Cette mesure phare, mise en avant par Nicolas Sarkozy lors de son élection, va être supprimée à compter du 1er janvier 2011, et remplacée par un prêt à taux zéro plus large, mais réservé aux seuls primo accédants. Ainsi les acquéreurs d'une nouvelle résidence principale, qui jusqu'à présent bénéficiaient d'un crédit d'impôt égal à 40% des intérêts de la première

année, puis 20% ensuite pendant 4 ans, seront les grands perdants de cette toilette fiscale. Seuls les nouveaux acquéreurs y trouveront leur compte, grâce à ce nouveau PTZ (Prêt à taux Zéro) dont les modalités restent encore à définir précisément.

Fin du seuil de cession pour les valeurs mobilières

Les plus-values sur valeurs mobilières n'étaient jusqu'à présent taxées qu'à condition de dépasser au cours d'une même année un seuil de cession supérieur à 25.830 euros. Le projet de loi de finances vient supprimer ce seuil, et augmenter de 1% la taxation des plus-values. Ainsi, à compter du 1er janvier 2011, la taxation des plus-values de valeurs mobilières sera donc de 19% + CSG / CRDS, soit 31.1% et ce dès le premier euro. Notons par ailleurs que les plus-values immobilières voient également leur taxation augmentée d'un point, pour passer à 17% plus prélèvements sociaux, soit 29.1%.

Rabat des niches fiscales immobilières

A compter du 1er janvier 2011, pour toute nouvelle acquisition actée à partir de cette date, les nouveaux taux de réduction d'impôt sont :

Loi Scellier BBC (Bâtiment Basse Consommation) : 22%

Loi Scellier hors BBC : 13%

Loi Bouvard (résidences de tourisme, étudiantes, sénior...) : 18%

Notons que les investissements en Bouvard ou en Scellier BBC restent donc extrêmement attractifs, sous réserve comme d'habitude d'être sélectif sur le choix du bien.

RÉSIDENCES DE SERVICES

Les différentes facettes de l'investissement en location meublée

Que ce soit avec le statut de LMNP – loueur meublé non professionnel – ou de LMP – loueur meublé professionnel, les investissements immobiliers en résidences de services ont depuis plus de 20 ans la faveur des investisseurs avisés.

En effet, ce type d'investissement offre l'avantage d'une réelle visibilité sur les revenus à percevoir, sur les charges à supporter, et le choix de l'investissement est souvent conditionné par le choix du locataire – l'exploitant de la résidence –, avec un bail commercial sur une durée ferme qui varie de 9 à 12 ans en général.

Un environnement fiscal attrayant

Les revenus sont peu ou pas fiscalisés sur une longue période grâce à un mécanisme d'amortissement fiscal et comp-

table. Ainsi le résultat fiscal obtenu – catégorie des BIC – est le plus souvent nul pendant une période qui peut atteindre 10 à 15 ans au-delà du terme du financement bancaire (les intérêts d'emprunts étant déductibles, ainsi que toutes les autres charges foncières).

Depuis 2009, le LMNP peut faire l'objet d'une option fiscale nommée Censi Bouvard, qui ouvre la possibilité d'opter pour un mécanisme de réduction d'impôts semblable à la loi Scellier : 25% du prix de revient dans la limite de 300 000 € d'investissement par an.

Comme pour la loi Scellier ce taux de réduction est appelé à diminuer en 2011 et en 2012 – la loi de finance 2011 qui prévoit un coup de rabot de 10% sur les niches fiscales précisera le niveau de cette baisse.

Comment choisir son investissement ?

Tout d'abord, il est question d'immobilier ! Cela semble évident, mais il faut le préciser, ce n'est pas du time share ou tout autre mode de d'acquisition bizarre. L'investisseur est propriétaire d'un bien immobilier, avec tous les droits et obligations associés. Il peut revendre son bien quand il le souhaite – attention cependant à l'engagement de détention et de location de 9 ans induit par l'option Bouvard.

L'emplacement reste donc un critère essentiel ! Il faut s'intéresser aussi à la solidité financière et au savoir faire de l'exploitant (le locataire), et à l'adéquation entre l'activité de l'exploitant et le potentiel économique de l'emplacement.

Gérald BRANCHE

Les investissements réalisables dans ce cadre juridique et fiscal particulier.

Résidences médicalisées

L'hébergement de personnes âgées dépendantes représente une demande structurelle en constante progression, à destination de résidents aux revenus pérennes. Secteur offrant donc une lisibilité exceptionnelle, avec de nombreux acteurs solides, mais un marché très encadré par les pouvoirs publics et dépendant des subventions. Un actif immobilier extrêmement dédié.

Budgets entre 150 000 € et 200 000 € HT
Rentabilité entre 4,30% et 5%.

Résidences séniors

Le marché des 60-80 ans devrait représenter 22 millions de personnes en 2050.

Une population au pouvoir d'achat stable, aux exigences toujours plus élevées en matière de services à la personne, de loisirs et de sécurité. Ces évolutions démographiques et comportementales s'accompagnent de nouvelles demandes d'hébergement. Marché en expansion, pour une offre immobilière traditionnelle. La localisation est essentielle.

Budgets entre 150 000 € HT et 300 000 € HT
Rentabilité entre 4,00% et 4,50%

Résidences de tourisme

La France reste la première destination touristique mondiale. Cette industrie représente 8% du PIB français. Le développement d'infrastructures et la rénovation du parc existant est un enjeu important pour les pouvoirs publics.

Les opérateurs l'ont bien compris et profitent du dispositif LMNP/LMP ou Bouvard pour se développer. L'expertise de l'exploitant et l'emplacement sont deux composantes essentielles dans le choix de son investissement. Un secteur à forte lisibilité mais sensible à la conjoncture économique. Un inves-

tissement réellement patrimonial (qualité de l'immobilier et de l'emplacement). La possibilité d'occupation parfois proposée dans le bail commercial offre un compromis judicieux entre immobilier de rapport et résidence secondaire, et dans certains cas, la récupération du bien pour un usage personnel exclusif est possible au terme du bail.

Budgets à partir de 80 000 € HT
Rentabilité entre 3,50% et 5,5%

Résidences d'affaires

En pleine expansion, ces résidences services offrent une alternative parfaite entre l'appartement traditionnel et les services d'un hôtel, pour répondre aux entreprises et à leurs collaborateurs, toujours plus exigeants en terme de confort et de services. Pour les résidences d'affaires proches des grandes métropoles, la clientèle touristique représente également un potentiel de remplissage. L'emplacement est stratégique pour profiter pleinement de ce marché.

Budgets entre 200 000 € HT et 400 000 € HT
Rentabilité entre 4% et 5%

Résidences étudiantes

L'Etat ne parvient plus depuis longtemps à satisfaire cette demande d'hébergement, face à un nombre d'étudiants qui ne cesse d'augmenter. Et là encore, la notion de confort et de services devient la clé de la réussite pour le remplissage d'une résidence. Marché extrêmement lisible et sécurisant pour l'avenir. A titre d'exemple, un logement dédié pour 5 étudiants sur le marché lyonnais, ou pour dix à Paris.

Budgets entre 60 000 € HT et 150 000 € HT
Rentabilité autour de 4%

Retrouvez l'ensemble de nos offres sur www.icf.fr

La lettre ICF est éditée par ICF Groupe d'études et de conseil en gestion de patrimoine

Comité de rédaction : Gérald Branche, Christophe Lenne et Guy Roos

10 rue Roger Salengro - 69009 Lyon - Tél. 04 72 53 62 62 - Fax. 04 72 53 62 60 - www.icf.fr

SARL au capital de 150 000 € - RCS Lyon B 391 249 299 - APE 7022 Z - Membre de la chambre des indépendants du patrimoine