

*Placement financier*

*Investissement immobilier*

*Crédit et Assurance de prêt*

# La lettre

Été 2011 - n°23

## Éditorial

Ma fille (pas celle des lacets, il faut changer pour ne pas faire de jalouses !) est partie cet été en Suède pour améliorer son anglais.

Ce pays est étonnant. Outre le fait qu'on y aille pour apprendre l'anglais et non le suédois, comment peut-on s'entendre avec des gens qui mangent du hareng au petit déjeuner ?

Sans parler de mon expérience suédoise en France, consistant après avoir passé une journée formidable à choisir, acheter et installer dans ma voiture trop petite le meuble Hirkglub en faisant une pause boulette de viandes à la confiture d'airelles, à passer ensuite deux heures à monter le dit meuble Hirkglub pour se rendre compte, au moment du dernier tour de vis, que la face A est montée à l'envers !

Un des problèmes de l'Europe est résumé là. La diversité linguistique et culturelle est un frein à l'établissement d'une véritable gouvernance européenne qui serait salutaire pour l'avenir de toute la zone Euro. Mais au-delà, ce sont surtout les attermoissements politiques qui font courir un véritable risque à la zone Euro.

Pourtant, la survie économique de l'Europe passera par une union renforcée, avec une vraie gouvernance économique et la mise en place progressive d'une harmonisation fiscale entre ses membres. Laisser s'écrouler la Grèce aujourd'hui, ou l'Espagne demain, sonnerait à coup sûr le glas de la zone Euro.

L'enjeu de notre avenir est bel et bien là, parvenir à faire une force de nos diversités pour une véritable Europe solidaire, et redonner à l'économie une bouffée de croissance salutaire.

Alors vive le hareng au petit déjeuner...  
Avec deux croissants !

**Guy Roos**

Jusqu'où peuvent baisser les marchés financiers ?

2

Panorama fiscal

3

Opportunités 2011  
Perspectives 2012

4

# Jusqu'où peuvent baisser les marchés financiers ?

**A**vec 25% de chute en seulement trois semaines, cet été, l'indice parisien suivi en cela par les autres indices européens a encore écrit une des pages les plus sombres de son histoire. En atteignant un point bas à 2900 points en séance le 19 août, le CAC 40 a retrouvé son niveau de la sinistre année 2003, point bas de l'éclatement de la bulle internet, et son niveau de 1997, soit un retour quatorze ans en arrière. La raison de ce krach est double, d'une part une croissance trop faible, d'autre part un trop fort endettement des états.

## Une économie qui tourne au ralenti

Un des moteurs de la baisse actuelle des marchés est la crainte de récession aux Etats-Unis. Les indicateurs de l'économie américaine se sont en effet détériorés depuis le début de l'année. L'endettement trop élevé de l'économie américaine, la crise persistante du marché immobilier, la faiblesse des créations d'emploi sont autant de clignotants, dont le seuil d'alerte a été matérialisé par l'abaissement de la notation américaine par l'agence Standard & Poors. Le cafouillage politique que nous avons vécu à l'occasion du rehaussement du plafond de la dette américaine n'ayant pas non plus été étranger à cet abaissement de notation.

La crainte est donc désormais de savoir si l'économie américaine est rentrée en récession, ce qui est un des scénarios potentiels, même si nous pouvons plus vraisemblablement tabler sur une croissance très ralentie plutôt que sur une récession.

## Le problème de la dette des Etats

Après la Grèce, l'Irlande ou le Portugal, c'est l'Espagne et l'Italie qui ont mis le feu aux poudres cet été. L'endettement des Etats est entré dans un infernal cercle vicieux, soumis aux diktats des agences de notation qui enfoncent encore un peu plus les Etats en difficulté en dégradant leur notation, renchérissant ainsi leur coût d'accès au crédit. Les plans

**A l'image du film de Jean Becker qui mettait en scène une très belle Isabelle Adjani faisant tourner la tête des hommes du village, l'été que nous venons de vivre s'est avéré tout aussi meurtrier, les marchés financiers faisant tourner la tête de nos politiques et réciproquement !**

d'austérité mis en place pour résoudre le problème ne feront qu'aggraver le problème à court terme. Les Etats et les politiques ont besoin de temps, les marchés n'en n'ont pas... L'Europe se trouve aujourd'hui soumise à la volonté des politiques de réaliser une véritable gouvernance européenne, avec une harmonie fiscale, et une prise de décisions solidaires. Seules de vraies décisions politiques, fortes, cohérentes, solidaires permettront de casser cet engrenage infernal.

## Pour autant tout n'est pas noir

Les marchés financiers reflètent avant tout la santé des entreprises. Ces derniers temps nous avons eu tendance à l'oublier. Les indices boursiers ont en effet été davantage dirigés par les problématiques politiques que nous avons évoquées précédemment que par les résultats des entreprises.

Or, dans son ensemble, les entreprises sont assainies, sortent de bons résultats, bien souvent meilleurs que ceux attendus. Pourtant ceci n'est pas valorisé dans les cours. Les niveaux de PER (Price Earning Ratio) qui déterminent la valorisation des entreprises sont historiquement faibles, autour de 7 sur la base des résultats 2011, contre une moyenne de 12/13 habituellement.

De nombreuses entreprises se valorisent aujourd'hui en dessous de la valeur de leurs fonds propres !

## Les pays émergents au secours de la planète finance

La zone émergente continue sa marche en avant. A l'inverse de nos vieilles économies, les pays émergents ont dû se battre contre un risque de croissance trop rapide (cela fait rêver !).

Les mesures ont été prises au cours

du premier semestre pour contrer ce risque, par des relèvements de taux pour réduire les risques inflationnistes.

Ces mesures sont désormais derrière nous, et la Chine, l'Inde ou encore le Brésil devraient être désormais les vrais poumons de la croissance mondiale.

## Alors au final que peut-on imaginer pour l'avenir ?

La situation européenne déjà fortement détériorée se situe dans un climat de réélection au sein de ses pays leaders, ce qui est loin d'être propice à la mise en œuvre d'une solution indiscutable et pérenne.

L'endettement des Etats, notamment en Europe, reste un élément majeur de fragilité des marchés, renforcé par l'absence de réelle gouvernance européenne.

Dans ce contexte, nous pensons que de violentes rechutes pourraient se produire sur les marchés, et que les valorisations pourtant attractives de certaines classes d'actifs ne seront pas alors appelées à s'apprécier malgré leur décote.

Sur une optique de long terme, malgré la corrélation des marchés émergents à nos économies, l'investissement sur cette zone géographique sera certainement gagnant. Leur potentiel de croissance économique structurellement élevé et une inflation qui marque un haut de cycle offrent davantage de perspectives que nos pays européens.

Dans cette période troublée, soyons avant tout prudents et sachons être patients, mais la réactivité et la flexibilité seront des atouts nécessaires pour aller chercher les opportunités qui ne manqueront pas de s'offrir à nous.

**Guy Roos**

Achévé de rédiger le 5 septembre 2011

## Panorama Fiscal

### ■ La CSG... Toujours en hausse

Créée à l'origine pour ne durer qu'une année à un taux de 1%, la CSG n'en finit plus d'augmenter !

Les prélèvements sociaux CSG / CRDS vont désormais passer de 12.3% à 13.5%. Rappelons que ces prélèvements s'appliquent aux revenus de valeurs mobilières, aux revenus fonciers, aux plus-values retirées de l'assurance vie ainsi qu'aux plus-values boursières.

### ■ Fin de l'avantage successoral sur l'assurance vie des non-résidents

L'assurance vie pour les non-résidents français, bénéficiait jusqu'en début d'année d'une exonération totale de droits de succession dès que le contrat d'assurance vie était souscrit par un français résidant à l'étranger, et ce même s'il revenait ensuite en France.

Ce principe n'est plus valable depuis la loi de finance rectificative de 2011. Ainsi maintenant, le bénéficiaire d'une assurance vie - dont le souscripteur était une personne physique non-résidente en France lors de la souscription - est assujéti au prélèvement successoral lorsque :

- Le bénéficiaire est domicilié fiscalement en France au moment du décès et l'a été pendant au moins 6 années au cours des 10 années précédant le décès.
- L'assuré est domicilié fiscalement en France au moment de son décès.

### ■ Taxation des plus-values immobilières

L'abattement de 10% par an applicable après cinq années de détention sur la revente d'un bien immobilier autre que la résidence principale est supprimé. Nous avons échappé de peu à la suppression pure et simple de toute exonération sur les plus-values, les députés ayant dû revoir leur copie face au tollé général engendré par cette décision.

Désormais, toute revente immobilière hors résidence principale sera taxée à 32,5% (19% d'IR + 13.5% de prélèvement sociaux) en cas de revente pendant les cinq premières années. Au-delà, les abattements qui s'appliquent sont :

- de 6 à 16 ans de détention : abattement de 2 % par an
- de 17 à 24 ans : abattement de 4 % par an
- de 25 à 30 ans : abattement de 8 % par an

De ce fait, la revente d'un bien sera désormais exonérée d'impôt sur les plus-values au-delà de 30 ans (au lieu de 15 ans aujourd'hui).

Cette nouvelle taxation s'appliquera sur toutes les ventes actées à compter du 1er février 2012.

### ■ Coup de rabot supplémentaire sur les niches fiscales

Le gouvernement a annoncé un deuxième coup de rabot de 10% sur les niches fiscales.

Cette mesure entrera en vigueur en 2012 et correspond à l'engagement du gouvernement à gagner 3 milliards d'euros supplémentaires pour les années 2012, 2013 et 2014.

### ■ Du sang neuf chez ICF

Après trois années passées au sein du cabinet, Laurence Thion nous a quittés pour voler vers d'autres cieux. Saluons donc l'arrivée au poste d'assistante en gestion de patrimoine de Marie-Alice Dorie, diplômée d'école de commerce, et forte d'une expérience similaire en back et middle office gestion de patrimoine.

### ■ Réglementation de notre profession

Louis Giscard d'Estaing a été missionné pour analyser la profession de Gestionnaire de Patrimoine. Cette mission porte sur la réglementation liée à nos activités, les compétences à justifier et la définition exacte du « *conseiller en gestion de patrimoine* ».

Il ressort de cette analyse que notre profession sera de plus en plus encadrée pour garantir aux clients, la compétence et l'objectivité du conseiller.

S'ils souhaitent obtenir le titre de « *conseiller en gestion de patrimoine* » les indépendants du patrimoine devront justifier des compétences suivantes :

- Conseiller en investissement financier
- Courtier en opération de banque et de services de paiement
- Courtier d'assurance

Si le conseiller souhaite proposer des investissements immobiliers, il devra également avoir le statut d'agent immobilier.

A titre accessoire les CGP indépendants pourraient également recourir à la compétence juridique appropriée. Par le biais de ses dirigeants, le cabinet ICF répond d'ores et déjà à ces futures obligations légales.

# Opportunités à saisir en 2011 Perspectives pour 2012

Depuis quelques années, nous connaissons un contexte d'incertitudes économiques, de remise en cause des ordres établis, de forte volatilité des marchés financiers... alors pourquoi la fiscalité devrait-elle échapper à cette tendance ?

Ainsi, chaque fin d'année pour le projet de loi de finance, les dispositifs d'incitations fiscales initialement programmés sur 4 ans et plus, sont révisés ; et le rythme s'accélère, avec des effets d'annonces et des corrections en plein mois d'août, comme nous venons de le vivre, alors que nous profitions encore des douceurs de l'été.

## SCELLIER ET BOUVARD Une défiscalisation échelonnée sur 9 ans

Avec respectivement 22% et 18% de réductions d'impôts sur 9 ans calculées sur le prix de revient de l'investissement immobilier dans la limite de 300 000 €, ces deux dispositifs ont séduit de nombreux investisseurs souhaitant développer leur patrimoine en limitant l'effort financier grâce aux loyers perçus et à la forte économie d'impôts.

**Afin de profiter encore de ces taux de réduction d'impôts jamais égalés, il est nécessaire que l'acte d'achat intervienne avant la fin de l'année 2012.** Le gain fiscal débutera à la livraison du bien.

Le « *Scellier* » concerne l'investissement en immobilier d'habitation classique (résidence principale du locataire). L'emplacement et le potentiel du marché locatif sont deux critères essentiels.

Le « *Bouvard* » s'applique aux investissements en résidences de services (sous conditions) : étudiantes, personnes âgées EHPAD, tourisme d'affaires, tourisme mer et montagne. Les critères de sélection sont plus nombreux : adéquation emplacement/activité, savoir-faire et solidité financière de l'exploitant, rentabilité et conditions du bail commercial. Un des rares placements qui

permet d'obtenir un rendement élevé (jusqu'à 4,70% nets, hors gain fiscal), réindexé, et garanti sur 9 ou 11 ans.

## MONUMENT HISTORIQUE - MALRAUX Belle pierre et forte défiscalisation

La France est la première destination touristique au monde, et c'est en partie grâce à la beauté et à la diversité architecturale de ses villes, châteaux et autres vestiges préservés.

La restauration de ces secteurs sauvegardés (centre ville ancien de Lyon, Dijon, Bordeaux, Paris, etc.) ou de ces immeubles classés n'est possible que par l'investissement privé, et les institutionnels ne suffisent pas à la tâche.

Le dispositif Malraux offre une réduction d'impôts de 27% à 36% du montant des travaux de réhabilitation engagé chaque année, dans la limite de 100 000 € par an. La plupart des programmes nécessitent 24 mois de travaux échelonnés sur 3 exercices fiscaux... pour une meilleure optimisation.

Investir dans un immeuble classé Monument Historique procure forcément un plaisir immense, associé à la détention d'un immeuble unique, mais aussi à l'extraordinaire gain fiscal ! En effet, l'investissement MH est le seul moyen pour diminuer, voire effacer ses impôts sans être limité par le désormais fameux plafonnement des niches fiscales. L'échelonnement est conseillé comme pour le Malraux.

Bien entendu, pour une opération réussie, il ne suffit pas que l'immeuble soit classé ou en secteur sauvegardé. Le sérieux de l'opérateur, le prix au m<sup>2</sup> et l'intérêt du marché locatif sont aussi importants.

## 2012 : la fin des niches ?

Rien n'est moins sûr !! La France continue à manquer de logements, et le dispositif Scellier permet chaque année de financer environ 50% des nouvelles

constructions. Les investissements MH et Malraux quant à eux, permettent de revaloriser et de redynamiser les centres villes ou les symboles d'un passé prestigieux (Antiquaille à Lyon, Séminaire Saint Irénée à Sainte Foy Les Lyon, Rue de la République à Marseille, Ancien Garde Meuble du Château de Versailles, etc...).

Déficits de logements étudiants ou de résidences pour héberger les personnes âgées dépendantes : sans le dispositif Bouvard, le financement et le développement rapide de ces infrastructures ne sera plus possible.

Depuis mi-août, des informations très variées ont circulé dans les médias : suppression du Scellier et du Bouvard, baisse des taux de réductions d'impôts à 15% voire même à 10%...

Si je devais me risquer au jeu des pronostics, je dirais que ce qui semble le plus probable est un nouveau coup de rabet général de 10 %, ce qui ramènerait le Scellier BBC à 16% sur 9 ans (le taux programmé pour 2012 était de 18%) ou 20% sur 15 ans, et le Bouvard à 16%. Un recentrage est également possible avec un zonage plus strict pour le premier, et une éligibilité limitée aux seules résidences étudiantes et EHPAD pour le second. Le MH ne devrait pas être touché et rester ainsi le seul dispositif patrimonial offrant une réduction d'impôt non plafonnée. Malheureusement la précédente réforme a eu pour conséquence de limiter fortement la mise en œuvre de ce type de programme.

Il est évident que ces dispositifs d'incitations fiscales seront révisés et donc moins attractifs à compter de 2012, mais ils seront maintenus si l'intérêt économique est évident.

De nombreux débats vont maintenant se succéder jusqu'à l'adoption définitive de la loi de finances.

Une chose est sûre, il ne reste plus que quelques mois pour profiter des mesures actuelles !!

**Gérald Branche**

Achévé de rédiger le 9 septembre 2011

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