


 sommaire
 N°17

LE POINT DE VUE PARTENAIRE

Société H2O

p.1

PLACEMENTS

Le contrat de capitalisation : un outil de diversification haut de gamme dans un patrimoine

p.2 & 3

CHIFFRES CLÉS

Indices boursiers, matières premières, taux d'emprunts

p.3

ZOOM PRODUIT

Fonds EURUS - ATHYMIS Gestion

p.4

ZOOM PRODUIT

PRIVATE EQUITY

p.4

Cette Lettre a été rédigée avec la collaboration des cabinets : 3A Patrimoine, Aelis Patrimoine, AIP Conseil, Ceres Gestion, Cabinet CPAC, Fidiscal Consultants, Patrimoine et Gestion, Valeurs Investissements Patrimoine.

le point de vue partenaire

SOCIÉTÉ H2O

Depuis l'accord du 13 juillet entre la Grèce et ses créanciers, ce dont nous n'avions jamais douté, les marchés ont détourné leur attention de l'Europe pour se concentrer sur les conséquences du ralentissement économique des pays émergents et de la hausse des taux de la Fed.

En effet, la récente dévaluation du Renminbi et l'accélération de la sous-performance des actions chinoises viennent confirmer notre vision prudente sur la classe d'actif émergente depuis mi-2013. Nos portefeuilles ont bénéficié de la non-exposition aux marchés de crédit émergents, ainsi que de la vente d'un panier de devises émergentes et matières premières. Ce mouvement devrait s'accroître avant

la fin de l'année, en partie dû à la dégradation des fondamentaux, à l'augmentation de la volatilité, et au resserrement de la politique monétaire de la Fed, forçant ainsi la sortie d'investisseurs structurels depuis 2009.

Outre-Atlantique, bien que le marché semble mieux préparé à la normalisation de la politique monétaire américaine, qu'il y a quelques mois, un décalage demeure entre les projections des gouverneurs de la Fed et les taux courts US. La stratégie d'aplatissement mise en place sur la courbe des taux américains et la position acheteuse de dollar US devraient permettre à nos portefeuilles de faire face à ce risque majeur pour le deuxième semestre 2015. ¶



édito

AVIS DE TEMPÊTE OU CHANGEMENT DE PARADIGME ?

Le « flash krach » observé au mois d'août sur les marchés financiers mondiaux est-il un épiphénomène ou devrions-nous nous en inquiéter ? Force est de constater que le récent accès de fièvre sur le marché domestique des actions chinoises s'est propagé comme une trainée de poudre à l'ensemble des marchés financiers de la planète. Au-delà du ralentissement controversé de l'économie chinoise, là où les économistes se déchirent en raison notamment de la sincérité des chiffres publiés depuis des années par les autorités chinoises, il nous semble évident qu'une propagation à l'économie mondiale est inévitable. Néanmoins, gardons à l'esprit que ses réserves de change, même si elle ont connu une baisse dernièrement, s'établissent à plus de 3 500 milliards de \$, ce qui permettrait à la seconde économie mondiale de se relancer alors que, dans notre vieille Europe, particulièrement en France, nous continuons inexorablement à creuser nos déficits.

De même, les Etats-Unis connaissent un cycle expansionniste de plus de 6 ans, permettant aujourd'hui d'afficher une croissance honorable (anticipation de la FED à 2,3% pour 2016) et un plein emploi (taux de chômage à 5,1%) que nous devrions envier.

Les grandes banques mondiales n'ont cessé de réduire la taille de leurs bilans et un risque systémique similaire à celui rencontré en 2011 est peu probable. Le rattrapage linéaire que nous avons connu ces dernières années sur les marchés de capitaux est par contre derrière nous et, le fait d'avoir durci la réglementation bancaire entraîne inexorablement un manque de liquidité qui induit une recrudescence de la volatilité. Il va donc falloir que les investisseurs s'habituent à ces soubresauts et que, plus que jamais, dans cet environnement de taux sans risque peu rémunérateur, nous adaptions nos allocations d'actifs pour trouver de nouveaux moteurs de performance.

La digestion de la crise séculaire que nous avons vécue est lente car elle nécessite des réformes de fonds, qui devront passer inévitablement par un désendettement qui prendra du temps, laissant un potentiel de croissance plus faible mais également et, comme toujours, des opportunités de gagner de l'argent. ¶

Ronan Le Calvez
 AELIS PATRIMOINE

Le contrat de capitalisation, un outil haut de gamme

OPTIMISATION FISCALE ET ACCESSIBILITÉ

Parfait complément du contrat d'assurance vie, le contrat de capitalisation comporte de nombreux avantages et se révèle être un outil de diversification haut de gamme dans un patrimoine.

Doté de la même fiscalité avantageuse que l'assurance vie pendant la vie du contrat – sur les retraits, en cas d'arbitrage – le contrat de capitalisation se distingue en matière d'ISF puisque les éventuels produits en cours de vie du contrat ne sont pas pris en compte. Seules les sommes versées sur le contrat doivent être déclarées au 1^{er} janvier de l'année d'imposition (valeur nominale). Le contrat de capitalisation permet également d'optimiser l'application du plafonnement de l'ISF (pendant les 8 premières années du contrat) puisque seuls les produits externalisés lors de rachats sont pris en compte pour le calcul. Pour rappel, l'ISF est plafonné en fonction du montant cumulé des impôts. L'impôt sur les revenus de 2014 ajouté à l'ISF 2015 ne doit pas dépasser 75% des revenus perçus en 2014. En cas de dépassement, la différence vient en déduction du montant de l'ISF.

Cette optimisation est valable quelle que soit la nature du souscripteur : souscription en nom propre ou au travers d'une société civile relevant de l'impôt sur le revenu. L'accessibilité est en effet un autre atout du contrat de capitalisation : pas de limite d'âge à la souscription – les personnes âgées de plus de 85 ans peuvent donc souscrire – et personnes morales autorisées sous certaines conditions. Si nous prenons le cas d'une Société Civile de Portefeuille relevant de l'impôt sur le revenu, la souscription d'un contrat de capitalisation lui permet d'optimiser ses retraits (outre les prélèvements sociaux) :

> si le contrat a moins de 4 ans, prélèvement libératoire de 35% ou intégration des plus-values aux revenus,

> si le contrat a de 4 à 8 ans, prélèvement libératoire de 15 % ou intégration des plus-values aux revenus;

> si le contrat a plus de 8 ans, abattement jusqu'à 4600€ par an de plus-value pour un célibataire (9200€ par an pour un couple marié) et, au-delà, prélèvement libératoire de 7,5% ou intégration des plus-values aux revenus.

OPTIMISATION DE SON VIVANT EN CAS DE DONATION ET EN CAS DE DÉCÈS

Spécificité du contrat de capitalisation par rapport au contrat d'assurance vie, il n'est pas dénoué au décès du souscripteur. Sa valeur de rachat est intégrée à

l'actif successoral. Il peut ainsi être transmis aux héritiers, en utilisant les abattements de droits communs (100000 euros tous les 15 ans pour les héritiers en ligne directe) ou par testament partage rédigé en bonne forme qui permet d'éviter le droit de partage de 2,5%.

Il peut aussi constituer un instrument de donation sans perte de l'antériorité fiscale contrairement au contrat d'assurance vie qui ne peut pas être donné.

Le bénéficiaire de la transmission du contrat de capitalisation – héritier, légataire ou donataire – pourra ainsi procéder à des rachats avantageux au plan fiscal en étant propriétaire du contrat de capitalisation depuis peu de temps.

Dans une logique d'optimisation fiscale, il est également possible de démembrement le contrat de capitalisation : le souscripteur donne la nue-propriété de son contrat et conserve l'usufruit. Les parties signent une convention qui définit les droits de chacun et, en général, permet à l'usufruitier d'effectuer, avec sa seule signature, des rachats dans la limite des produits constatés sur le contrat. Cela lui permet de générer des revenus. Au décès de l'usufruitier, le nu-propriétaire devient souscripteur unique du contrat du fait du mécanisme



du démembrement et ce en franchise de droits. Enfin, le contrat de capitalisation peut aussi servir de garantie pour un adossement sur un prêt bancaire. Il arrive ainsi fréquemment que des sociétés civiles relevant de l'impôt sur le revenu détiennent un contrat de capitalisation en vue du remboursement à l'échéance d'un crédit *in fine*. Pour rappel, toutefois, contrairement au principe de droit commun de toute libéralité portant sur un bien meuble (par exemple, des droits sociaux) ou immobilier, une libéralité (donation ou legs) portant sur un contrat de capitalisation ne permet pas de purger la plus value latente constatée à la date de mutation à titre gratuit.

ATOUTS DU CONTRAT FIPAVIE INGÉNIERIE CAPITALISATION :

Le contrat Fipavie Ingénierie Capitalisation, créé par la compagnie d'assurance Génération Vie, filiale d'Allianz, sous l'impulsion d'Oddo & Cie, permet de compenser très largement cet inconvénient par les gains qu'il est susceptible de générer lorsqu'il servira de réceptacle à une donation dans les 8 ans de sa souscription. Le mécanisme de Participation aux Bénéfices Différée prévu sur ce contrat repose sur l'article A331-9 du Code des assurances qui autorise l'assureur à provisionner les participations aux bénéfices du contrat pour une durée maximale de 8 ans. Ainsi,

«SPÉCIFICITÉ DU CONTRAT DE CAPITALISATION PAR RAPPORT AU CONTRAT D'ASSURANCE VIE : IL N'EST PAS DÉNOUÉ AU DÉCÈS DU SOUSCRIPTEUR.»

pendant les 8 premières années, la valeur de contrat étant relativement proche de sa valeur nominale (puisque les gains sont exclus de la valeur de rachat par le mécanisme de participation aux bénéfices différée), l'assiette imposable aux droits de donation sera d'au-

tant plus optimisée que le montant des gains affectés au canton de la participation aux bénéfices - qui ne sont pas assujettis aux droits de mutation à titre gratuit - sera élevé. Par ailleurs, le contrat Fipavie Ingénierie Capitalisation est le seul qui permet de sécuriser

tous les mois les plus-values éventuelles dans la provision pour participation aux bénéfices, pour chacun des supports en unités de compte présents dans l'allocation. Il constitue donc un contrat idéal pour optimiser la fiscalité des rachats qui devient alors quasiment nulle.

Reprenons l'exemple de la Société Civile de Portefeuille relevant de l'impôt sur le revenu : les retraits éventuels effectués sur Fipavie Ingénierie Capitalisation se feront quasiment sans fiscalité du fait de ce mécanisme.

Enfin, autre atout, les prélèvements sociaux sur les produits affectés à la provision aux bénéfices ne seront pas prélevés pendant 8 ans. Ils le seront après le 8^e anniversaire du contrat. En cas de décès au cours des 8 premières années, les participations aux bénéfices provisionnées ne rentrent pas dans l'actif successoral. Seule la valeur nette rachetable est donc déclarée. ■

Chiffres clés au 14/09/2015

INDICES BOURSIERS

DOW JONES	CAC 40	DAX	NIKKEI 225	NASDAQ 100	SSE B	EUROSTOX 50
16 433	4 527	10 122	17 965	4 822	289	3 176

TAUX D'EMPRUNTS

EONIA	EURIBOR 3 MOIS	EURIBOR 1 AN
- 0,130 %	- 0,038 %	0,157 %

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE [BRENT]	OR [LINGOT]
44,52 USD	31 550€





LE FONDS EURUS DE LA SOCIÉTÉ ATHYMIS GESTION

Le fonds Eurus a pour objectif de valoriser les encours de ses clients en utilisant une majorité d'actifs obligataires. Il se positionne dans le premier décile des fonds diversifiés en 2015.

STRATÉGIES

La dominante obligataire, plus de 50% du fonds, doit assurer un rendement significatif, sans supporter de risque de taux. Pour cela nous choisissons les meilleures gestions crédit avec de faibles durations et sommes pratiquement absents, moins de 5%, des dettes d'État. Le complément actions, proche de 30% aujourd'hui, vient fournir un surcroît de performance. Pour réduire les impacts de marché, nous combinons une forte diversification géographique, notamment via des positions américaines, avec des investissements plafonnés à 3% qui diluent le risque spécifique à travers les gestions actions les plus efficaces du marché. Une couverture indicelle vient réduire l'exposition nette quand la volatilité augmente. Enfin, nous ajoutons des stratégies alternatives sans biais de marché pour fournir une source de performance supplémentaire.

POTENTIEL

Les actifs crédit du fonds génèrent un rendement actuariel proche de 5% et la reprise économique européenne doit revaloriser les actions du vieux continent, après la forte correction du mois d'Août. Nous investissons nos liquidités pour profiter des hausses à venir.

PRIVATE EQUITY

Certains dispositifs permettent de minorer l'impôt sur le revenu (IR), tout en contribuant au financement des PME françaises. Globalement, la performance à long terme du capital-investissement tricolore est flatteuse : + 10,7 % en moyenne par an, sur la période 2004-2014.

Dans le cas de l'IR PME, en direct ou via des fonds, les atouts fiscaux sont subordonnés à la conservation des titres jusqu'à la fin de la cinquième année suivant la souscription, soit jusqu'au 31 décembre 2020 pour une souscription réalisée avant le 31 décembre 2015. Celle-ci s'élève à 18% des versements, retenus dans la limite annuelle, pour un investissement en direct de 50 000 euros (personne seule) ou de 100 000 euros (couple marié ou pacsé) et, via des FCPI ou des FIP, de 12 000 euros (24 000 euros pour un couple). La fraction de la réduction d'impôt qui dépasse le plafond global des niches fiscales de 10 000 euros peut être imputée sur l'impôt dû au titre des quatre années suivantes. Ces investissements peuvent être directs ou indirects, au travers d'un mandat de gestion ou d'une société holding.

Vous devez être attentifs à n'allouer au non coté que 5 à 10% de votre patrimoine financier, en fonction de votre aversion au risque. Panacher chaque année si possible entre deux ou trois PME, par type et par secteur d'activité, permet une meilleure diversification.



	<p>2 rue Louis Combes 33 000 Bordeaux Tél : 05 56 33 94 94 contact@ceresgestion.fr www.ceresgestion.fr</p>
	<p>11 Rue des Vignerons 40130 Capbreton Tél : 05 58 43 38 95 contact@aci-soulat.fr www.aci-soulat.fr</p>

<p>CERES GESTION • SAS au capital de 37 200 € • RCS Bordeaux B 379 517 956 • APE 7022Z Enregistré à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n° 07 001 886 en qualité de : Courtier en assurance catégorie b • Intermédiaire en opérations de banques et services de paiement positionné en catégorie « Mandataire non exclusif » • Conseiller en investissements financiers adhérent de la Chambre Nationale des Conseillers en Gestion de Patrimoine - CNCGP, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Garantie financière et assurance en responsabilité civile professionnelle de la compagnie MMA Covea Risk 19-21 Allée de l'Europe 92110 Clichy.</p>
<p>ACI • SARL au capital de 7622,45 € • RCS Dax B 419 919 808 • APE 7022Z Enregistré à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n° 07 001 267 en qualité de : Courtier en assurance catégorie b • Intermédiaire en opérations de banques et services de paiement positionné en catégorie « Mandataire non exclusif » • Conseiller en investissements financiers adhérents de la Chambre Nationale des Conseillers en Gestion de Patrimoine - CNCGP, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers Garantie financière et assurance en responsabilité civile professionnelle de la compagnie MMA Covea Risk 19-21 Allée de l'Europe 92110 Clichy.</p>

Les informations et analyses diffusées ne constituent qu'une aide à la décision pour les investisseurs. La responsabilité de CERES Gestion et d'ACI ne peut être retenue directement ou indirectement suite à l'utilisation des informations et analyses par les lecteurs. Il est recommandé à toute personne non avertie de consulter un conseiller professionnel avant tout investissement. Ces informations indicatives ne constituent en aucune manière une incitation à vendre ou une sollicitation à acheter.