



La lettre de PATRIMOINE

2eme SEMESTRE 2009

ASSURANCE-VIE

Une hausse de 50 % des indices boursiers depuis les plus bas de 2009, permet à mes clients, à mes lecteurs et à moi-même de retrouver un peu de sérénité même si nous n'avons pas encore comblé toutes les pertes depuis les valorisations les plus hautes de l'été 2007.

- A l'échelon national, on peut constater que les investisseurs ont déserté massivement les unités de comptes des contrats d'Assurance-vie pour se réfugier sur les fonds euro. Ils l'ont souvent fait à contre temps aux pires périodes de baisse et n'ont pas profité de la reprise brutale des marchés. Ils ont donc encaissé définitivement les pertes. Nous constatons que la part des investisseurs étrangers dans le CAC a augmenté de plus de 12 % (chiffre non recoupé) pendant ces 2 dernières années (elle serait aujourd'hui de plus de 52 %). Ce phénomène est inquiétant...

Voici quelques chiffres à fin août tirés d'études de Morningstar sur les résultats sur 5 ans des différentes classes d'actifs boursiers :

	Performances annualisée à 5 ans	Observations
Action Amérique Latine	+ 20,24 %	Il existe des secteurs qui n'ont pas gagné d'argent sur 5 ans. Principalement les actions américaines
BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine)	+ 13,49 %	
Action marché émergent	+ 10,81 %	
Action Russie	+ 7,01 %	
Action France grande capi	+ 2,80 %	
Action France petite capi	+ 4,39 %	
Obligations européennes	+ 2,72 %	Les obligations ont eu un rendement moindre que les actions
Emprunt d'Etat	+ 3,59 %	
Obligation Europe émergente	+ 5,67 %	

Alors même que la crise n'est pas terminée, on constate que bien des classes d'actifs ont eu une rentabilité moyenne annuelle honorable sur 5 ans : la prise de risque raisonnée paye. Même si nous (moi-même et mes clients) avons affreusement souffert pendant cette crise, je ne regrette pas mes conseils passés de ne pas sortir des marchés actions.

Après le rebond brutal du marché action, nous devons nous poser la question de savoir si la bourse est devenue trop chère. Aujourd'hui le PER est de l'ordre de 15 : on paye donc 15 fois les bénéfices prévisionnels de l'année 2009. On pourrait considérer qu'un PER de 15 est statistiquement un peu élevé : Oui, mais les bénéfices prévisionnels de 2009 sont inférieurs d'environ la moitié aux bénéfices 2007. Croyez-vous que d'ici 2 ans les entreprises rétabliront leur marge ? Si votre réponse est oui, **il y a encore probablement une perspective de hausse** (rapide ou lente ?).

Pour nous aider dans nos décisions d'investissements sur le long terme, il est important de se poser quelques questions :

Où va être, dans les années à venir, la croissance mondiale ? La réponse est unanime : **B.R.I.C** (Brésil, Russie, Inde, Chine). La croissance de ces pays pourrait être à nouveau de 5 % à 8 % par an alors que l'Europe et les Etats-Unis vont péniblement essayer de retrouver des taux de croissance de l'ordre de 1,5 %. Il faut donc investir fortement dans ces pays (B.R.I.C).

- Le rebond de la bourse a-t'il été homogène ? Non. Les valeurs cycliques et financières ont été les premières à rebondir. Les valeurs « values » rebondissent beaucoup plus lentement. Sur le long terme je privilégie toujours la gestion value (Tricolore rendement, Centifolia...).

Les fonds orientés vers l'environnement ont été parmi les principales victimes de la crise. Ils étaient largement composés de petites valeurs. Le financement de ces Sociétés a été complètement bloqué pendant 2 ans et les Sociétés étaient incapables de financer leur croissance. Ce n'est que très

COMPETENCE

OBJECTIVITE,

SECURITE,

CREDIBILITE

PATRIMOINE est un Cabinet indépendant de gestion de patrimoine qui a été créé par Jean-Marc DELCOURT il y a plus de 20 ans.

Monsieur DELCOURT a été pendant de nombreuses années directeur de banque et a l'expérience de la direction de PME. Il est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Grenoble. Il a une formation juridique, fiscale et comptable.

PATRIMOINE sélectionne les partenaires les plus crédibles en matière de financements, d'assurance-vie, de placements immobiliers, de produits de défiscalisation et organise votre patrimoine.

Les garanties financières et d'assurance responsabilité que Patrimoine peut vous apporter sont de premier ordre.

progressivement que l'état financier se desserre : 2010 pourrait être largement porteur pour ce secteur plein d'avenir.

Bref je conseille toujours la diversification sur les fonds actions.

Faut-il investir sur les fonds Euros ?

Aujourd'hui les investisseurs se précipitent sur ce type de support. Ils vont au devant de grandes déconvenues. Sauf de très rares exceptions, les fonds euros 2009 devraient avoir un rendement nettement inférieur à 4 % (moins CSG et fiscalité éventuelle). La baisse du rendement devrait se poursuivre en 2010.

Et les fonds structurés ? Mes lecteurs connaissent mon aversion profonde pour ce type de produits opaques qui ne sont que des vaches à lait pour leur promoteur et ont souvent prouvé leur incapacité à assurer la sécurité dont ils se réclament.

Mes préconisations de fonds en Assurance Vie au 12 novembre 2009

Nom des supports	Performances à 1 an	Performances à 3 ans	Performances depuis le 31 /12/08	Observations
Carmignac émergents	+51,29 %	-11,59 %	+50,94 %	Les fonds indiens et chinois ont beaucoup baissé puis ont remonté fortement Les perspectives à long terme sont bonnes
Asie rendement	+36,40 %	-5,19 %	+40,92 %	
Ofi Ming	+40,90 %	+8,47 %	+38,20 %	
HSBC Gif Indian Equity	+89,61 %	+6,69 %	+99,72 %	
Saint Honoré Inde	+54,04 %	-0,36 %	+64,88 %	
Ofi RCM Europe de l'Est	+67,23 %	-23,75 %	+70,16 %	Les PER sont encore faibles
East Capital Eastern European	+63,14 %	-23,72 %	+86,77 %	
Saint Honoré Brésil	+96,02 %	NC	+95,37 %	Fonds nouvellement créés par ED Rothschild
Echiquier Agenor	+42,31 %	-21,19 %	+46,80 %	Actions européennes de fonds de portefeuille
Fidelity Europe	+29,10 %	-24,67 %	+28,97 %	
Centifolia	+21,64 %	-11,89 %	+18,66 %	Gestion assez sécuritaire de type value qui a mieux résisté
Tricolore Rendement	+19,04 %	-10,89 %	+13,59 %	
Tocqueville Dividende	+23,41 %	-22,51 %	+21,16 %	
Fidelity France	+21,63 %	-18,37 %	+18,26 %	
Carmignac investissement	+44,71 %	+20,71 %	+35,86 %	Actions du monde entier : résultats remarquables
Cie immobilière Acofi	+38,39 %	-17,44 %	+32,85 %	Petite capitalisation injustement massacrée dans les secteurs porteurs
Performance environnement	+12,51 %	-40,54 %	+7,68 %	
Géo Energie	+29,43 %	+4,97 %	+28,50 %	Un secteur incontournable sur le long terme
Leonardo Infrastructure fund Europe	+21,57 %	NC	+20,24 %	Nouveau fonds même Société de gestion que Centifolia : dans une optique prudente à long terme
Carmignac Commodities	+62,20 %	+3,24 %	+54,65 %	Fonds flexible
Carmignac Patrimoine	+17,39 %	+27,98 %	+15,11 %	
Convictions Premium	+16,10 %	+17,97 %	+13,91 %	Fonds flexible ayant peu de volatilité, orientation prudente
Eurose	+15,44 %	+10,20 %	+15,42 %	Trésorerie stable : investie en obligations d'entreprises
SCPI ET SCI proposées dans un contrat d'Assurance-vie				
SCI Primoniale Capimmo	Performance depuis 07/2007 : + 19,28 %			
SCI Philosophale	Performance depuis 2004 : + 34,3 %			
SCPI Selectinvest	Rentabilité globale 2006 : +17,96 %, en 2007 : +15,02 %, en 2008 : - 0,29 %			
SCPI UFG Pierre	Rentabilité globale 2006 : + 12,04 %, en 2007 : +14,31 %, en 2008 : - 1,80 %			
SCPI Pierre 48	Depuis sa création en septembre 1996 : + 283 %			



Patrimoine vous propose depuis plus de 2 ans un produit de niche : **le Scellier PLS**. Nous sommes dans une gamme de produits très peu connus et rares. Patrimoine a réussi cette année à convaincre

bon nombre de clients de la pertinence de cet investissement. Il est encore temps de se pencher sur cet investissement.

Voici un exemple chiffré :

Financement 100 % PLS 15 ans hors frais : 82 700 €
Appartement T1 à Marseille de 30,90 m²

A	FISCALITE						TRESORERIE		
	1	2	3	4	5	6	7	8	10
N	Loyers après abattement	Loyers Loyers après abattement	Intérêts emprunt et Ass.	Charges gestion	Résultat fiscal	impôts 30 % et CSG 12%	Réduction d'impôt 37%	Échéances prêt	Trésorerie (1-4-6+7-8)
1	4229	2960	2420	507	33	14	2297	6853	-3329
2	4335	3034	2285	520	230	96	2297	6853	-837
3	4443	3110	2147	533	430	181	2297	6853	-826
4	4554	3188	2003	546	639	268	2297	6853	-816
5	4668	3268	1856	560	852	358	2297	6853	-805
6	4785	3349	1704	574	1072	450	2297	6853	-795
7	4904	3433	1547	588	1298	545	2297	6853	-785
8	5027	3519	1386	603	1530	643	2297	6853	-774
9	5153	3607	1219	618	1770	743	2297	6853	-765
10	5281	3697	1048	633	2016	847	1654	6853	-1397
11	5413	3789	872	649	2268	953	1654	6853	-1387
12	5549	3884	690	665	2529	1062	1654	6853	-1378
13	5688	3981	502	682	2797	1175	1654	6853	-1368
14	5830	4081	309	699	3073	1291	1654	6853	-1359
15	5975	4183	110	716	3356	1410	1654	6853	-1350
							Cumul		-17 972

Colonne 3 : 3% assurance comprise (indexation livret A) Base progression des loyers 2,5 %

Colonne 6 : Tranche marginale 30 % + CSG sur revenus fonciers 12 % = 42 % (la tranche marginale à peu d'influence)

Colonne 10 année 1 : Frais notaire compris. Intérêts intercalaires non compris

Valorisation au terme sur base de 3 % par an : 82 700 x 1,196/1,055 x 1,558 = 146 067 €

Etude indicative non contractuelle.

Commentaire du tableau :

Généralement vous n'avez que **quelques lots dans une résidence normale** qui ont fait l'objet d'agrément PLS.

- Vous achetez votre appartement avec une **TVA à 5,5 %** au lieu de 19,6 % (14 % d'économie au départ).

- Le loyer PLS est inférieur à celui du marché : près de 70 % de la population peut y prétendre. Les lots PLS ne sont agréés par la DDE que si il y a un grand manque d'offres locatives : Vous ne devriez donc avoir aucun mal à louer.

- Vous bénéficiez d'un abattement de 30 % sur les loyers, vous ne déclarez que 70 % des loyers.

- Vous bénéficiez **d'une exonération (au moins partielle) de taxe foncière** pendant la durée du prêt (minimum 15 ans). Cela représente une économie de 5 % à 6 % de votre investissement sur 15 ans.

Vous bénéficiez d'une économie d'impôt de 37 % de votre investissement étalée sur 15 ans.

Nous nous orientons vers un durcissement de la loi Scellier qui sera moins favorable. Au stade actuel du projet de loi de finance, il me paraît important de réserver votre investissement avant la fin de l'année 2009 : Si vous réservez après la fin de l'année vous passerez de 37 % d'économie d'impôt à 32 % (ce qui n'est pas si mal). J'attire votre attention sur le fait que si la réservation est faite en 2009, l'acte notarié pourrait être passé en 2010 tout en conservant l'économie d'impôt de 37 %. La défiscalisation effective commence à la livraison.

Votre investissement est obligatoirement financé en PLS (au moins pour moitié). Vous pouvez obtenir un financement de 100 % hors frais d'actes. **Le taux de prêt actuel est de 2,58 %** indexé sur le livret A.

Conclusion du tableau :

Un investissement qui vous est revenu en trésorerie à **17 972 €** étalé sur 15 ans, vaudrait sur une base de revalorisation de 3 % l'an **146 067 €** (plus value non taxable).

Naturellement on peut toujours discuter les hypothèses retenues dans le tableau, mais... ! En tout état de cause, les résultats sont toujours impressionnants. Le coût pour l'Etat est aussi impressionnant (TVA 14 % + économie impôt 37 % + exonération de la taxe foncière 5 % = 56 % environ du montant de l'investissement + financement privilégié).

LMNP

J'ai toujours été assez réticent sur les investissements dans les résidences de tourisme. La proportion des résidences ayant des problèmes d'exploitation est très importante. Il faut donc attacher une importance primordiale à l'emplacement si nous n'avons pas des signatures d'exploitants de premier ordre.

Je privilégie toujours les **maisons de retraite médicalisées** où le risque de non remplissage n'existe pas si on travaille avec des partenaires reconnus. La rentabilité (environ de 5 % ou plus) est supérieure à celle des résidences de tourisme. Un investissement en loi Bouvard (économie d'impôt de 25 % du montant de l'investissement étalée sur 9 ans + récupération des TVA peut être associé à un investissement en LMNP ordinaire (amortissement du bien + récupération de TVA). Le cumul des deux systèmes peut être très intéressant pour les préparations de retraite.

Il semblerait que l'économie d'impôt de la loi Bouvard soit ramenée de 25 % à 20 % pour tous les investissements réalisés en 2010 lorsqu'ils ne répondront pas aux nouvelles normes environnementales (seulement 3 % des programmes). Le programme Pierre et vacances Center Parcs en Isère répond à cette norme. On peut donc s'intéresser à ce programme (loyer 4,5 %).

SCPI

Je crois toujours à l'opportunité d'investir fortement dans des SCPI de rendement qui ont dans l'ensemble fort bien résisté à la crise. Les SCPI de Perial n'ont pas enregistré de décote. La nouvelle SCPI PFO2 prévoit un loyer net distribué de l'ordre de 5,80 % à 6 %.

Naturellement je conseille de financer l'opération avec un financement car les taux de prêts sont actuellement très bas.

Vous pouvez financer en amortissable ou en prêt à remboursement in fine (dans un prêt à remboursement in fine on ne rembourse que les intérêts et on rembourse le capital au terme par le rachat du contrat d'Assurance-vie adossé au prêt ou par la vente des SCPI : plus value non taxable au bout de 15 ans).

Exemple :

Avec un financement en prêt à remboursement in fine pour un client disposant de 100 000 € sur un contrat d'Assurance-vie existant ou à souscrire :

Bilan de départ :

	ACTIF		PASSIF
Assurance-vie	100 000 €		Apport 100 000 €
SCPI de rendement	175 000 €		Prêt à remboursement In fine sur 15 ans 175 000 €
	-----		-----
	275 000 €		275 000 €

Le loyer est supérieur aux intérêts de prêts : Trésorerie en permanence positive.

L'ordre de grandeur de la trésorerie cumulée sur 15 ans avec un taux de prêt de 5,20 % assurance comprise, une progression de loyer de 2 % et une tranche marginale d'imposition de 30 % est de 22 822 €.

Bilan dans 15 ans :

	ACTIF		PASSIF
Assurance-vie (base revalorisation 5 % net)	200 000 €		Apport 100 000 €
SCPI (base revalorisation 3 %)	272 650 €		Prêt 175 000 €
Trésorerie cumulée	22 822 €		Bénéfice 219 822 €
	-----		-----
	494 822 €		494 822 €

La rentabilité (loyer + plus value) des SCPI de rendement a été en moyenne de 11,86 % par an sur les 10 ans et de 9,68 % sur 5 ans.

Nous avons fait le calcul de la valorisation de l'Assurance-vie sur la base d'un rendement net de 5 % (je conseille d'être sur du multi supports. Si vous êtes sur des fonds euros, le rendement sera inférieur). Le taux de prêt que vous obtiendrez sera peut être inférieur à celui du tableau.

Conclusion :

Avec un apport de 100 000 €, vous vous retrouvez au terme avec un capital de 319 000 € alors que si vous étiez resté simplement en Assurance-vie, vous auriez un capital de 200 000 €. Vous avez multiplié votre bénéfice par plus de 2 et diversifié vos placements et vos risques.

 **GIRARDIN INDUSTRIE**

A faire d'urgence. Vous avez 10 000 € d'impôt prévisionnel 2009 à payer en 2010. Vous investissez immédiatement 7 800 € et vous faites une économie d'impôt de 10 000 €.

Je tiens une note détaillée d'informations et d'explications à votre disposition.

Vous pouvez aussi la retrouver sur mon site internet www.patrimoine-courtage.com.

 **PRETS**

Croyez-vous à un retour d'inflation forte ou modeste dans les années à venir ? Même si ce n'est pas immédiatement, cela me paraît inéluctable. Si à terme votre réponse est identique à la mienne, il faut emprunter d'urgence pendant que les taux de prêts sont encore anormalement bas pour financer des investissements immobiliers ayant une bonne rentabilité locative. Je pense que les taux de prêts vont être amenés à remonter assez fortement dans les années à venir.

Si il y a inflation, la valeur faciale de vos actifs immobiliers devrait progresser.

Vous devez aussi profiter rapidement de l'environnement fiscal très favorable qui ne va pas durer.

Pour mieux nous connaître, consulter notre site Internet :

www.patrimoine-courtage.com

.....
PATRIMOINE 140 Ave Franklin Roosevelt – 83000 TOULON – Tél : 04 94 03 04 40 – Fax : 04 94 42 09 60
RCS 89 A 01241 – NAF 672Z- Garantie financière et responsabilité Civile Professionnelle : Covea Risks
n°112.786.342 - Orias : 07000522 – CIF AO 41 301 (liste CIP) – Agent immobilier préfecture du Var : 3280