



PLACEMENTS-FIANCEMENTS-ASSURANCE  
JM-DELCOURT

# La lettre de PATRIMOINE

## 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2011

### LA MESURE DU RISQUE

La chambre des indépendants du Patrimoine insiste pour que nous informions de façon la plus précise possible les investisseurs des risques auxquels ils s'exposent dans chacun des investissements que nous leur proposons. Il faut être conscient que le risque zéro n'existe pas.

Je vais essayer d'illustrer mon propos à travers les préconisations que je peux être amené à vous faire actuellement.

### ASSURANCE-VIE

- On ne cesse partout de vous vanter **la sécurité des fonds euros**. **Quelle illusion !** Aujourd'hui compte tenu de la fiscalité le rendement n'est pas supérieur au taux moyen d'inflation des dernières années. Sur le long terme vous êtes déjà **certain de ne pas gagner d'argent**. Mais il y a plus grave : les fonds euros qui représentent 80 % de l'encours de l'assurance-vie sont composés principalement d'obligations d'Etat ou d'entreprise dont les taux de rendement sont actuellement très faibles.

**A mes yeux il y a un risque important de remonter des taux obligataires.**

Cela entraînera automatiquement une baisse importante de la valorisation des stocks d'obligations existants qui peuvent être très loin de leur échéance. Les fonds euros sont censés donner un rendement positif et ne peuvent pas baisser. Comment fera-t-on ? Les investisseurs trouvent des meilleurs rendements dans les nouveaux placements. **Il risque donc d'y avoir des retraits massifs**. Comme les fonds euros ne peuvent pas baisser il faudra interdire ou encadrer les rachats pour empêcher les pertes définitives. **Illiquidité ?**

Nous avons vu que les obligations d'Etat largement présentes dans les fonds euros pouvaient avoir de grande fluctuation et que l'endettement de certains pays (Grèce) peut avoir une incidence sur la valorisation des obligations. Les Etats-Unis sont endettés de façon dramatique. On sait que **les Etats-Unis ne pourront jamais rembourser leur dette** et pourtant les emprunts américains ont la meilleure cotation possible : on joue au mistigri. **Alors sécurité ?**

- De nombreux produits structurés vous parlent de rendement fonction d'indice ou de valeurs boursières avec une protection contre la baisse. La protection est rarement complétée et on a vu des fonds structurés perdant plus de 60 % de leur valeur pendant la crise alors qu'ils avaient été vendus comme sécuritaires. Quant aux profits si la bourse monte vous n'en voyez que la portion congrue. **Alors produits sécuritaires ?**

**Je préconise les contrats en unités de comptes en diversifiant les gestionnaires** (sélection drastique des gestionnaires en fonction de leur antériorité et de leur compétence), les orientations (je varie les orientations des fonds en fonction de la personnalité des clients, et j'essaie de privilégier les pays où les secteurs dont le développement est important).

Il est nécessaire de préciser que tous les fonds à base d'actions peuvent fluctuer de façon plus ou moins violente à la hausse comme à la baisse et quelques fois sans la moindre rationalité. **L'effet panurge peut être ravageur**. L'exemple de la baisse temporaire de toutes les Bourses mondiales à cause d'un tremblement de terre au Japon en est l'illustration.

Je considère qu'un placement sur un fonds boursier doit être **un placement sur le long terme**. J'attache une importance aux critères **prix/bénéfice (PER)** (actuellement schématique le CAC se paye **un peu plus de dix fois les bénéfices** et les dividendes sont de l'ordre de 4 % de la valeur boursière). On considère souvent que les bons fonds surperforment leur indice de référence d'environ 4 % par an. Je considère que si la sélection initiale de fonds a été faite de façon raisonnée **il ne faut pas passer son temps à faire des arbitrages**. Je constate qu'à chaque crise la plupart des investisseurs se retirent trop tard (ils encaissent des baisses) et ne sont pas présents au moment de la reprise (parfois très violente). Je conseille donc de se fixer une politique de répartition de fonds et de la suivre. Est-ce pour autant qu'il ne faille jamais arbitrer ? Bien sûr que non. **Dans l'ensemble ma sélection de fonds est stable**, mais progressivement avec le temps certains fonds ont disparu de ma sélection, d'autres sont apparus. Mais ce n'est pas un résultat médiocre ou exceptionnel d'une année qui

### COMPETENCE, OBJECTIVITE, SECURITE,

### CREDIBILITE

**PATRIMOINE est un Cabinet indépendant de gestion de patrimoine qui a été créé par Jean-Marc DELCOURT il y a 23 ans.**

*Grâce à son site internet Patrimoine a des clients dans la France entière. 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.*

doit être le critère de la sélection et de la décision d'arbitrage. Il faut vérifier que le discours du gérant soit en adéquation avec ce qu'il fait. Une chose est certaine : tous les fonds contenant une part d'actions importante peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse.

- **Les fonds flexibles** sont la grande mode du moment. Le gestionnaire a carte blanche pour être présent sur le marché actions dans les proportions qu'il détermine librement. Dans le schéma idéal, le gestionnaire va anticiper les phases de baisse pour désinvestir et anticiper les phases de hausse pour réinvestir. On constate dans la pratique que le timing idéal est impossible à mettre en œuvre : les résultats des fonds flexibles sont très contrastés. Il n'est pas certain qu'ils apportent une plus grande sécurité, ce qui ne veut pas dire que l'on ne puisse pas en mettre dans son portefeuille.

Personnellement je refuse que le client me donne un mandat d'arbitrage pour son compte. **Je souhaite que le client, (même si il fait confiance) s'implique dans les décisions.** Il est nécessaire de faire ensemble de temps en temps un examen des différents fonds (même si c'est pour décider de ne rien changer). Les informations sur ma sélection de fonds sont présentes sur ma lettre semestrielle et en permanence sur mon site internet : [www.patrimoine-courtage.com](http://www.patrimoine-courtage.com). Vous pouvez donc comparer la sélection avec la composition de votre portefeuille pour provoquer une discussion.

Je rappelle d'autre part que chez Patrimoine pour la plupart des contrats d'assurance-vie vous pouvez disposer d'un code d'accès permettant de suivre la situation de votre contrat à chaque fois que vous le désirez.

### Mes préconisations de fonds en Assurance Vie au 1 février 2011

Nom des supports	Performance cumulée à 1 an	Performance cumulée à 3 ans	Performance cumulée à 5 ans	Observations
Magellan	+22,2%	+14,8%	+59,4%	Pays émergent
Carmignac émergents	+27,5%	+8,4%	+25,5%	Pays émergent
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	+22,7%	+34,7	+60,8 %	Pays émergent gestion value
Ofi Ming	+23,4%	+19,2%	+59%	Les fonds indiens et chinois ont beaucoup baissé puis ont remonté fortement. Les perspectives à long terme sont bonnes
HSBC Gif Indian Equity	+8,8%	-8,9%	+49,1%	
St Honoré Inde	+11%	-15,6%	+38,6%	
Ofi RCM Europe de l'Est	+19,1%	-9,1%	+2,2%	Les PER sont encore faibles
East Capital Eastern Europ.	+28,4%	-1,2%	+16,5%	
Saint Honoré Brésil	+10,3%	+5,7%	NC	Les marchés Sud Américains semblent pleins d'avenir
Echiquier Agenor	+32,7%	+23,6%	+26,6%	Actions européennes de fonds de portefeuille
Fidelity Europe	+17,1%	-7,2%	-4,1%	
Centifolia	+8,9%	-0,3%	+12%	Gestion assez sécuritaire de type value qui a mieux résistée
Tricolore Rendement	+7,8%	-1%	+7,8%	
Tocqueville Dividende	+13,8%	-3,7%	-0,9%	
Fidelity France	+13,2%	-5,2%	+6,7%	
Rouvier Valeur	+15,3%	+19,6%	+28,9%	
Carmignac investissement	+16,9%	+18,2%	+37,9%	Actions du monde entier : résultats remarquables
Elan Club F	+12,6%	+30,4%	NC	
Cie immobilière Acofi	+13,8%	-1,8%	+22,8%	
Géo Energie	+20,2%	+7,2%	+27,4%	Un secteur incontournable sur le long terme
Multi Sélection biens réels	+20,9%	+3,4%	+20%	
Leonardo Infrastructure fund Europe	+13,5%	-1,6%	NC	Nouveau fonds même Société de gestion que Centifolia : dans une optique prudente à long terme
Carmignac Commodities	+44,5%	+13,6%	+57,8%	
Carmignac Patrimoine	+4,7%	+25%	+35,5%	Fonds flexible
Convictions Premium	+3,5%	+14,7%	+28,9%	Fonds flexible ayant très peu de volatilité
Eurose	+5,1%	+15,9%	+22,1%	Trésorerie stable : investie en obligations d'entreprises
<b>SCPI ET SCI proposées dans un contrat d'Assurance-vie</b>				
SCI Philosophale	+4,12% en 2010		SCPI UFG Pierre + 3,82 % en 2010	
SCPI Selectinvest	+4,78% en 2010		SCPI Pierre 48 +290 % depuis sa création en 1996	

Chez Patrimoine une bonne partie des contrats d'Assurance-vie sont nantis dans des montages de prêt à remboursement in fine (SCPI, nue propriété...) ce qui permet de diversifier et de limiter le risque global ainsi que d'augmenter la rentabilité globale de votre épargne.

### Les SCPI :

Je préconise volontiers les SCPI de rendement (immeuble de bureau, commerce..) dont le loyer distribué avoisine 5 et 6 %. Le rendement global des SCPI de rendement a été en moyenne annuelle de 9,68 % sur les cinq dernières années et de 11,86 % sur les dix dernières années. Même si on peut considérer ce placement comme sécuritaire nous ne sommes pas à l'abri de baisse de valeur des parts (SCPI de l'UFG par exemple pendant la dernière crise). Certaines SCPI sont parfaitement liquides (les parts peuvent se revendre très rapidement), par contre, d'autres SCPI, sont devenues temporairement très peu liquides même si leur rendement est encore bon (près d'un an pour revendre les parts de BTP immobilier).

Même si dans l'ensemble je considère les SCPI de rendement comme « sécuritaire », nous ne sommes pas à l'abri d'une crise de l'immobilier, nous ne sommes pas à l'abri d'une baisse de rendement, d'une baisse de la valeur des parts, d'illiquidité temporaire... ou d'escroquerie (SCPI sous jacente des contrats d'assurance vie Europavie il y a quelques années). Là encore, risque limité mais pas nul. Il ne faut pas sélectionner une SCPI seulement en fonction du taux de loyer distribué. Comme dans tout investissement immobilier il faut regarder ce que l'on achète, la politique de gestion, de réserve, d'entretien, de mise aux normes et la qualité de l'équipage de gestion. **J'utilise volontiers PFO2 de Perial.** Mais on peut diversifier lorsque les montants sont significatifs (Efimmo, Immorente).

- Vous trouverez sur mon site internet des exemples de montage avec financement et optimisation de la fiscalité.

- Je préconise également volontiers la SCPI Pierre 48 qui est une SCPI de plus value dont la valorisation a été multipliée par 3,5 en 13 ans. Mais là encore nous ne sommes pas à l'abri de problème d'illiquidité temporaire (nous l'avons vu en 2009) avec une baisse temporaire de la valeur de la part pour freiner les sorties. Pierre 48 a aujourd'hui une valorisation des parts qui progresse à nouveau fortement.

## APPARTEMENT EN DEMEMBREMENT DE PROPRIETE :

Vous achetez un appartement neuf en renonçant à l'usufruit pendant 15 ans ce qui vous permet d'acheter votre appartement 60 % de sa valeur en toute propriété. Les emplacements sont de bonne qualité (intérêts d'emprunt déductibles des autres revenus fonciers, pas de charge et taxe foncière, économie d'ISF). Là encore je considère que même s'il y a une crise de l'immobilier le risque est extrêmement faible. Il faut cependant être conscient de l'illiquidité temporaire de votre bien. J'ai régulièrement de très bons programmes avec PERL.

## IMMOBILIER LOCATIF :

Compte tenu de la faiblesse des taux de prêt, je préconise volontiers des investissements locatifs mais là encore il faut être vigilant.

Je préconise volontiers les opérations **en loueur en meublé**, mais je privilégie les opérations dans **les maisons de retraites médicalisées** ou l'équivalent. Il y a eu une hécatombe de résidences de tourisme ayant eu des problèmes d'exploitation ces dernières années. Je n'ai pas le même risque d'exploitation avec les opérateurs de maisons de retraite médicalisées dans la mesure où ils sont expérimentés.

Actuellement je propose un programme **Noble Age en VFA** ayant une rentabilité (HT sur HT) **de 5,50 %**. Vous choisissez le financement adapté à votre situation (prêt amortissable, prêt à remboursement in fine). Exemple schématique : achat d'une chambre HT 146 536 € (on récupère la TVA). Loyer annuel 8059 € HT. Disponible après charges et taxe foncière environ 7475 €. Très bonne indexation des loyers : le loyer devrait progresser. Un prêt à taux fixe de 100 000 € sur 20 ans représente environ 7430 € par an d'échéance : pas d'effort d'épargne. Vous avez apporté 46 536 € au départ. Vous n'aurez pas de fiscalité pendant toute la durée du prêt et vous aurez quelques années de revenus non fiscalisés après la fin du prêt (grâce au mécanisme de l'amortissement différé). C'est à mes yeux un excellent complément de retraite. La fiscalité incite à garder ce type de placement très longtemps. Sécurité ? Oui tant que le gestionnaire est de qualité. **Attention : les programmes ayant une telle rentabilité avec un gestionnaire de qualité sont rares.**

## QUE FAIRE RAPIDEMENT POUR DEFISCALISER VOS REVENUS 2011 ?

### *Girardin industrie :*

L'investissement en Girardin industrie vous fait faire une économie d'impôt supérieure au montant de votre apport.

#### **Le principe :**

- Vous investissez dans une SAS ou une SNC en 2011.

Cette société achète du matériel qui sera loué généralement 5 ans à un exploitant dans les DOM TOM.

- Votre apport est complété par un prêt bancaire fait à la Société dont vous n'êtes pas responsable.

- La location est faite à l'exploitant dans des conditions privilégiées. Au terme de la location l'exploitant récupère le matériel. La location couvre le prêt bancaire. Au terme des 5 ans la Société est dissoute (vous ne récupérez rien).



-----  
**A renvoyer à : PATRIMOINE, 140 Avenue Franklin Roosevelt 83 000 TOULON**

**Pouvez-vous faire parvenir la Lettre de PATRIMOINE aux personnes suivantes ?**

NOM	PRENOM	ADRESSE	MAIL	TELEPHONE

## Conséquences :

Vous bénéficiez d'une économie d'impôt l'année de l'investissement (investissement 2011, impôt 2011 payable en 2012). Voici un exemple tiré de la documentation de l'un de mes partenaires :

- Investissement 1<sup>er</sup> trimestre 2011 : Apport 77 réduction impôt 100 : gain sur apport 30 %.
- Investissement 2<sup>ème</sup> trimestre 2011 : Apport 79 réduction impôt 100 : gain sur apport 26,7 %.
- Investissement 3<sup>ème</sup> trimestre 2011 : Apport 81 réduction impôt 100 : gain sur apport 23,4%.
- Investissement 4<sup>ème</sup> trimestre 2011 : Apport 83 réduction impôt 100 : gain sur apport 20 %.

Vous adaptez le montant de votre apport à la réduction d'impôt que vous recherchez.

## Quels sont les risques ?

- 1) Non respect des règles d'investissement : je choisis des partenaires ayant une longue expérience.
- 2) Défaillance du locataire : je choisis les montages où vous avez plusieurs locataires en face de vous et du matériel relouable en cas de défaillance.

## FIP ET FCPI :

**Économie d'impôt** sur le revenu de **22 %** de votre investissement (hors frais de commercialisation). Seul le FIP Corse permet de réduire son impôt de 45 % des sommes investies. Il y a des plafonds (me consulter).

Patrimoine vous propose de préférence les FIP et FCPI **Alto Invest** (les premiers FCPI Alto arrivés à échéance ont eu un rendement de plus de 50 %) et le FIP Vatel pour le FIP Corse.

Vous pouvez également encore utiliser les FIP et FCPI ISF pour réduire votre ISF. La réduction d'ISF est maintenant de 50 % de votre investissement (hors frais de commercialisation) le plafond de déduction d'impôt est maintenant de 18000 € (maximum souscription environ 37400 €). Là encore Patrimoine utilise les fonds Alto (me demander les bulletins de souscription).

## RECHERCHER DES PLACEMENTS SANS RISQUE EST ILLUSOIRE :

Le risque peut être limité et contrôlé. La diversification est une source de sécurité globale pour votre patrimoine. S'il ne faut pas toujours rechercher la rentabilité apparente immédiate maximale, il faut tout de même intégrer **l'aspect rentabilité** de votre placement, faute de quoi, compte tenu des contraintes fiscales votre patrimoine s'érodera inéluctablement. Le risque principal est souvent dans **l'immobilisme**.

Le choix des placements et des montages dépend de votre capacité à vous impliquer dans la gestion de votre patrimoine. De toute façon, il faut un minimum d'implication du client dans les décisions d'investissement. **C'est votre argent** : votre Conseil a l'obligation de ne vous proposer que ce qu'il croit adapté à votre situation. Cela passe par un dialogue et une connaissance précise du client.

- Cette lettre est trop courte pour certains sujets. Allez sur le site [www.patrimoine-courtage.com](http://www.patrimoine-courtage.com) pour quelques explications sur de nombreux sujets non traités :

- Le Réméré
- Le transfert de votre contrat Madelin
- La réorganisation de votre patrimoine immobilier
- La Trésorerie de personnes morales de toute nature
- L'usufruit de parts de SCPI
- Les placements en fonds viager
- Le Crédit Lombard

**A renvoyer à : PATRIMOINE, 140 Avenue Franklin Roosevelt 83 000 TOULON**  
**ou par mail à [jm.delcourt@wanadoo.fr](mailto:jm.delcourt@wanadoo.fr)**

**Je vous prie de prendre contact avec moi pour obtenir des informations complémentaires**

**Je vous prie de me faire parvenir régulièrement la Lettre de PATRIMOINE**

Nom : ..... Prénom ..... Profession .....

Adresse : .....

Tél. personnel : ..... Tél. Professionnel .....

Email : .....

**PATRIMOINE 140 Ave Franklin Roosevelt – 83000 TOULON – Tél : 04 94 03 04 40 – Fax : 04 94 42 09 60 Mail : [jm.delcourt@wanadoo.fr](mailto:jm.delcourt@wanadoo.fr)**

Siret 339 605 966 RCS Toulon - Courtier d'assurance inscrit à l'Orias sous le numéro 07000522 (liste consultable [www.orias.fr](http://www.orias.fr)) - Transaction sur immeuble et fonds de commerce carte 3280 délivrée par la préfecture du Var - Démarchage bancaire et financier inscrit sous le numéro 339605966 - Conseil en investissement financier référencé sous le n°A041301 par la Chambre des indépendants du Patrimoine association agréée par l'autorité des marchés - Responsabilité civile et garantie financière. MMA – Covéa Risks 19.20 allées de l'Europe 92 616 Clichy cedex police 112. 786.342 adhérent n° 220 252. Ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur.