

# Perspectives

La Lettre du Groupe Maubourg Patrimoine

N°1 - Juin 2014

## Edito

L'équipe de Maubourg Patrimoine a décidé de renouer avec une vieille tradition de feu le groupe Elysée Vendôme en s'impliquant dans la conception et la rédaction d'une lettre d'information destinée à donner à ses clients et partenaires le point de vue de ses experts sur quelques sujets d'actualité. Maubourg Patrimoine se différencie en effet par l'association en son sein de toutes les expertises nécessaires à la constitution et au développement d'un patrimoine diversifié et sécurisé : conseil juridique, finance, fiscalité, immobilier.

L'actualité peut paraître très morose pour l'épargnant : fiscalité confiscatoire, réglementation mouvante et oppressante, croissance décevante, marchés financiers dopés par la morphine injectée par les banques centrales et qui devront subir une cure de désintoxication, perspectives de rendements très faibles sur les marchés obligataires du fait de l'action desdites banques centrales, marché immobilier hexagonal qui paraît bien cher en regard des revenus des ménages, du rendement locatif et du taux de vacance (pour l'immobilier d'entreprise).

C'est pourtant dans ces périodes de « sinistrose » que des opportunités d'investissement peuvent surgir. La reprise économique se matérialise aux Etats Unis. Son économie devrait être la locomotive mondiale pour les deux prochaines années. Les pays émergents les plus solides ont résisté à la réduction d'injection de liquidités de la banque centrale américaine et présentent également de bonnes perspectives. La zone « euro », menacée dans son existence même il y a trois ans et embourbée aujourd'hui dans une croissance molle après une rechute de l'activité en 2012 et 2013, va bénéficier d'une part, de l'assainissement de ses banques qui sera réalisé après l'examen détaillé de leur bilan par la Banque Centrale Européenne et d'autre part, des réformes structurelles engagées par les pays de l'Europe du Sud. Même nos hommes politiques paraissent avoir pris conscience de la gravité de la situation même si les réformes sont encore plus dans les paroles que dans les actes.

Aussi gardons-nous notre optimisme pour la présente année. Nous espérons pouvoir apporter à nos portefeuilles en gestion conseillée une rémunération proche de celle enregistrée en 2013 (+17 %). Nous vous aiderons à améliorer la performance de vos contrats d'assurance-vie dans un contexte de baisse tendancielle des rendements sur les fonds en euros. Nous continuerons à vous proposer des produits d'optimisation fiscale sécurisés que souscrivent pour leur propre compte nos conseillers. Nous travaillons enfin pour concevoir une offre immobilière réellement innovante sur laquelle nous espérons pouvoir très prochainement communiquer.

Nous espérons que cette nouvelle lettre d'information sera enrichissante pour vous. N'hésitez pas à appeler votre conseiller pour obtenir plus d'informations.

**Patrick FONTAN**

**Prisca LAROCHE BOUGUET** : 01.42.85.80.48 - [p.laroche-bouguet@maubourg-patrimoine.fr](mailto:p.laroche-bouguet@maubourg-patrimoine.fr)

**Catherine SUAT** : 01.42.85.82.71 - [c.suat@maubourg-patrimoine.fr](mailto:c.suat@maubourg-patrimoine.fr)

**Antoine AUFRADET** : 01.42.85.82.72 - [a.aufradet@maubourg-patrimoine.fr](mailto:a.aufradet@maubourg-patrimoine.fr)

**Emmanuel ELOY** : 01.42.85.82.73 - [e.elay@maubourg-patrimoine.fr](mailto:e.elay@maubourg-patrimoine.fr)

# Sommaire

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

## Dossier du Mois - Immobilier :

**La loi ALUR : le « choc de complexification »** ..... Page 3  
*De Patrick FONTAN - Président*

## Défiscalisation :

**La loi Girardin : le must de la défiscalisation** ..... Page 6  
*De Daniel ENAULT-SCHAAD - Ingénieur Patrimonial*

## Actualités Financières et Marchés Financiers :

**La situation économique et la politique monétaire** ..... Page 8

**Les actions européennes : joindre l'utile à l'agréable** ..... Page 10  
*De Tatiana CARRÉ - Conseil en Gestion d'Actifs Financiers et de Patrimoine*

## Patrimoine :

**Entrepreneurs : pouvez-vous cumuler un contrat PERP avec votre contrat Madelin pour optimiser la préparation de votre retraite ?** ..... Page 12  
*De Emmanuel ELOY - Conseil en Gestion de Patrimoine*

**Quelle alternative aux fonds en euros ?** ..... Page 14  
*De Catherine SUAT - Conseil en Gestion de Patrimoine*

## Le Coin du Fiscaliste :

**Plus-values immobilières réalisées par des non-résidents** ..... Page 16  
*De Daniel ENAULT-SCHAAD - Ingénieur Patrimonial*

# La loi ALUR :

## le « choc de complexification »

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

La loi pour l'accès au logement et un urbanisme rénové (dite loi Alur) a été publiée au Journal Officiel du mercredi 26 mars 2014.

Elle modifie en profondeur le fonctionnement du marché immobilier en France et est divisée en quatre titres représentatifs des objectifs recherchés :

- « favoriser l'accès de tous à un logement digne et décent » (Titre I),
- « lutter contre l'habitat indigne et les copropriétés dégradées » (Titre II),
- « améliorer la lisibilité et l'efficacité des politiques publiques du logement » (Titre III),
- « moderniser les documents de planification et d'urbanisme » (Titre IV).

La loi prévoit des mesures applicables immédiatement et d'autres applicables après la parution de décrets d'application ou d'arrêtés qui sont susceptibles de modifier significativement la portée de certaines d'entre elles.

La presse s'est récemment fait l'écho de la volonté du pouvoir exécutif, dans un contexte de crise du marché immobilier, de rendre inopérantes certaines des mesures prévues par le législateur.

Nous reviendrons dans nos prochaines éditions sur l'analyse des principales mesures affectant l'urbanisme, les professionnels de l'immobilier et la politique du logement.

Nous développerons aujourd'hui les conséquences de la loi Alur sur les relations entre propriétaire bailleur et locataire (Titre I de la loi) en précisant plus particulièrement le contrat de location, la location meublée, l'encadrement des loyers, la « garantie universelle des loyers ».

### **Le contrat de location**

Un contrat de location type sera défini par décret d'ici à l'automne.

Il comportera de nouvelles mentions, notamment la liste des équipements mis à disposition par le bailleur, le montant et la description des travaux effectués depuis la fin du dernier contrat, le montant du loyer de référence, le montant du loyer acquitté par le locataire précédent, une notice d'information relative aux droits et obligations des locataires et des bailleurs ...

Un état des lieux type sera également défini par décret.

La rémunération de l'agent immobilier mandaté pour la location est désormais à la charge du bailleur à l'exception des frais de visite du logement, de constitution du dossier de location, de rédaction du bail et d'établissement d'état des lieux qui seront partagés par moitié entre le bailleur et le locataire s'ils ne dépassent pas un plafond par mètre carré habitable (fixé par un décret à paraître).

L'action en réduction de prix prévue par la loi Carrez pour les acquisitions de biens immobiliers dans les cas où la surface habitable réelle est inférieure à celle figurant dans le contrat est étendue aux biens mis en location.

Les contrats de location meublée conclus après le 27 mars 2014 entrent dans le cadre du régime général des locations nues.

La loi reprend toutefois les dispositions déjà applicables à la durée du bail d'un an et à son renouvellement par tacite reconduction à défaut de congé.

### **Les relations entre bailleur et locataire durant la période de location**

Les pièces justificatives des charges locatives doivent être tenues à la disposition du locataire pendant 6 mois.

La possibilité pour le bailleur de réaliser des travaux est encadrée afin que le locataire ne puisse s'y opposer si une information lui a bien été remise de manière formelle. Le locataire doit désormais être indemnisé si la durée des travaux dépasse 21 jours.

### **La loi assouplit sensiblement les obligations des locataires.**

Par exemple, dans les grandes villes, un locataire qui donnera congé sera tenu de respecter un préavis d'un mois, au lieu de trois aujourd'hui (sauf exceptions).

Il disposera également d'un délai de 10 jours pour compléter son état des lieux d'entrée, alors que le bailleur n'aura pas cette faculté avec l'état des lieux de sortie.

**La possibilité offerte au bailleur de donner congé au locataire pour reprise ou pour vente est durcie.** Le bailleur doit justifier du caractère réel et sérieux de sa décision de reprise.

Il doit joindre une notice d'information relative aux obligations du bailleur et aux voies de recours et d'indemnisation du locataire telles que déterminées par arrêté (à paraître).

En cas de congé à la suite d'acquisition, le bailleur ne peut récupérer l'usage de son logement avant un délai de deux ans au minimum. Il ne peut donner congé si l'immeuble est considéré comme insalubre. Il ne peut également pas s'opposer au renouvellement du contrat de location en donnant congé à un locataire âgé de plus de 65 ans et dont les ressources annuelles sont inférieures au plafond en vigueur sauf à lui proposer un autre logement correspondant à ses besoins.

La sanction en cas de non respect de cette réglementation est pénale (amende de 6 000 € maximum pour une personne physique et de 30 000 € pour une personne morale).

Les dispositifs déjà prévus en faveur de la prévention des locataires défaillants sont renforcés et la trêve hivernale des expulsions locatives s'étendra désormais du 1er novembre au 31 mars en ce compris les occupants sans droit (sauf décision contraire du juge).

Les colocations sont également encadrées. Notamment, en cas de départ d'un colocataire, ce dernier et sa caution éventuelle ne pourront pas être solidaires des loyers plus de 6 mois après la délivrance du congé en bonne et due forme. Nul doute que cette mesure devrait inciter les bailleurs à fuir les contrats de colocation s'ils ne les évitaient pas déjà.

### **L'encadrement des loyers**

Dispositif le plus médiatisé de la loi et, si l'on en croit quelques sondages diffusés dans la presse, le plus populaire, il devrait effrayer nombre de candidats investisseurs locatifs.

Constatant auprès des professionnels de l'immobilier et au cours des débats parlementaires qu'un encadrement des loyers rigide était inapplicable au risque de bloquer le marché locatif, le législateur a assorti cet encadrement de mesures d'assouplissement qui le rendent au mieux inopérant, au pire redoutablement complexe.

Par ailleurs, la prochaine parution des décrets d'application devrait confirmer la volonté du pouvoir exécutif de priver ce dispositif de sa substance en en limitant son application à quelques zones franciliennes.

Concrètement, l'encadrement ne s'appliquera qu'aux zones dites « tendues » et se mettra en place progressivement au fur et à mesure que des Observatoires Locaux des Loyers (OLL) seront mis en place.

Les zones « tendues » sont des zones « d'urbanisation continue de plus de 50 000 habitants où il existe un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande de logements ». Elles seront définies par un décret à paraître.

Les OLL constituent la base de données des loyers servant de support au mécanisme d'encadrement. Les professionnels de l'immobilier sont contraints de transmettre les données relatives au logement et au contrat de location aux OLL.

Dans les zones tendues, le Préfet, s'appuyant sur les données collectées par les OLL, fixe chaque année, par arrêté, un loyer de référence majoré (20% du loyer de référence) et un loyer de référence minoré (30% du loyer de référence) exprimés par prix au m<sup>2</sup> de surface habitable, catégorie de logement, secteur géographique. Toutefois, un complément de loyer peut être appliqué au loyer de base dès lors que le logement présente des caractéristiques particulières de localisation ou de confort. Les contestations sont soumises à la CDC (Commission Départementale de Conciliation).

Deux procédures d'ajustement sont ouvertes. Le locataire peut engager une action en diminution de loyer si le montant contractuel est supérieur au loyer de référence majoré.

Parallèlement, le bailleur peut engager une action en réévaluation du loyer dès lors que le loyer contractuel est inférieur au loyer de référence minoré et qu'il respecte les conditions de forme.

#### **La Garantie Universelle des Loyers (GUL)**

Conscient que les mesures prises en faveur de la protection du locataire allaient effrayer les candidats investisseurs et accroître encore la sélection des locataires à l'entrée, le législateur a souhaité les sécuriser en créant une garantie publique contre l'impayé locatif.

Comme pour l'encadrement des loyers, il s'est retrouvé confronté à la réalité, notamment financière et budgétaire, et a dû considérablement édulcorer sa volonté originelle.

C'est ainsi que la GUL est facultative, ne s'appliquera qu'aux baux conclus à compter du 1er janvier 2016 et que les modalités d'indemnisation du bailleur seront limitées en durée et en montant après prise en compte d'un délai de franchise et de carence selon les modalités prévues par un décret à paraître.

L'administration de cette « GUL » sera confiée à un nouvel établissement public, l'Agence de la Garantie Universelle des Loyers.

Cette Agence sera financée principalement par des fonds publics et le 1% logement. Son budget de fonctionnement sera nécessairement très limité, l'appel aux fonds publics paraissant compromis dans le contexte économique actuel.

La GUL ne sera donc qu'une mesure « cosmétique » et coûteuse mise en œuvre pour ne pas être appliquée et pour satisfaire l'ego d'un Ministre qui a depuis quitté le Gouvernement de la République.

#### **En Conclusion**

La Loi Alur est une loi politique destinée à flatter l'électorat ; elle contribue à geler le marché de l'investissement locatif, n'apporte pas de réelles améliorations immédiates aux locataires, accroît l'incertitude tant que les décrets et arrêtés ne sont pas publiés et va aggraver d'ici peu la situation des locataires en raréfiant l'offre.

Pour ceux qui voudraient investir dans l'immobilier sans rentrer dans ce dédale administratif, il reste une solution originale pour éviter les conséquences de la loi Alur : **l'acquisition d'un bien en nue propriété.**

*N'hésitez pas de demander à votre Conseiller en Gestion de Patrimoine de vous en dire plus sur ce mode original d'acquisition.*



**Patrick FONTAN**  
Président



# La loi Girardin : le must de la défiscalisation

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

A l'heure où les contribuables viennent d'achever ce pensum annuel qu'est la déclaration des revenus et, par là-même, de calculer le montant de leur impôt à payer cette année, la question se fait lancinante de savoir comment réduire leur impôt sur le revenu (IR) l'année prochaine.

La question se pose avec d'autant plus d'acuité que la chasse aux réductions d'impôt à été lancée en 2009 avec le plafonnement global des niches fiscales, chasse considérablement renforcée depuis 2013 avec l'abaissement du plafond à 10 000 €, majorée de 8 000 € pour certaines réductions d'impôt.

Pourtant, un dispositif offrant un cadre sécurisé pour les investisseurs existe qui permet de dépasser très largement les limites du plafond global des niches fiscales : ce dispositif est la loi Girardin dans ses volets « Logement social » et « Industriel ».

De manière générale, ces deux dispositifs consistent à investir dans une Société qui va réaliser un investissement immobilier ou industriel dans les Dom/Tom.

Le bien acquis grâce aux apports de l'investisseur et à un crédit bancaire est loué à une Société locale.

Une partie de la somme apportée par l'investisseur est rétrocédée au locataire ce qui permet de déterminer un « taux de rétrocession ».

Une autre partie de la somme apportée est affectée au financement du montage de l'opération.

Le « taux d'apport » représente le rapport entre la somme nette apportée par l'investisseur pour l'acquisition du bien immobilier ou mobilier et le montant total investi. Il sert de base au calcul de la réduction d'impôt.

## 1) Principe de fonctionnement

### a) Dispositif Girardin « Logement social »

*(Article 199 undecies C du Code général des impôts)*

Les investisseurs souscrivent au capital d'une structure de portage de type Société Anonyme Simplifiée (SAS) dont l'objet exclusif est l'acquisition, la construction et la location de logements sociaux dans les Départements et Collectivités Outre-mer.

En contrepartie, les investisseurs obtiennent dès l'année de leur souscription, une réduction d'IR plus importante que le montant de leur souscription (rentabilité de 15%).

La structure de portage loue, pour une durée au moins égale à 5 ans, les logements financés à un Organisme de Logement Social (OLS).

L'OLS sous-loue ensuite les logements à des locataires qui les utiliseront à titre de résidence principale.

A l'issue d'un délai de 5 ans, les investisseurs cèdent à l'euro symbolique leurs titres de la société de portage à l'OLS par l'exercice d'une promesse de vente qu'ils lui auront consentie.

#### **Nota Bene :**

*Les dossiers financés bénéficient d'un agrément donné par l'administration fiscale. La qualité des exploitants étant un critère de la délivrance de l'agrément, ce dernier est donc un gage de sécurité pour les investisseurs.*



## b) Dispositif Girardin « Industriel »

(Article 199 undecies B du Code général des impôts)

Les investisseurs souscrivent au capital de sociétés en nom collectif (SNC) dont l'objet consiste à acquérir des matériels destinés à être loués pendant au moins 5 ans à des entreprises domiennes.

En contrepartie de leur apport en capital, les investisseurs bénéficient d'une réduction d'impôt plus importante que le montant de leur souscription (rentabilité entre 18% et 22%).

A l'issue du délai de 5 ans, les matériels sont cédés aux entreprises locataires et les parts des investisseurs sont rachetées à un prix symbolique.

## 2) Exemple chiffré d'une réduction d'impôt

Un investisseur souhaite réduire de 50 000 € l'impôt sur le revenu dont il est redevable au titre de ses revenus 2014. Pour ce faire, il souscrit au capital d'une structure de portage en versant 87,00% de la réduction d'impôt souhaitée soit 43 500 € en cours d'année 2014.

Il bénéficie ainsi d'un avantage financier immédiat égal à la différence entre la réduction d'impôt et l'apport effectivement réalisé : 50 000 € (réduction d'impôt) – 43 500 € (apport), soit un gain net de 6 500 €.

|                             |        |
|-----------------------------|--------|
| Réduction d'impôt souhaitée | 50 000 |
| Taux d'apport               | 87,00% |
| Montant de la souscription  | 43 500 |
| Gain                        | 6 500  |
| Rentabilité                 | 14,94% |

### **Nota Bene :**

*L'opération étant une opération d'optimisation et de planification fiscale, elle doit être envisagée comme un investissement à fonds perdus qui ne permet pas de se constituer un patrimoine ; encore convient-il d'ajouter qu'en l'absence d'une telle opération, c'est l'impôt sur le revenu dû par l'investisseur qui serait perdu.*

## 3) Plafond global des niches fiscales

Pour tenir compte de la spécificité des investissements outre-mer, notamment l'obligation faite au contribuable de rétrocéder une fraction de son avantage fiscal au profit du bailleur social ou de l'entreprise exploitante, les réductions d'impôts ne sont prises en compte que pour la fraction non rétrocédée : seul le montant de la réduction d'impôt non rétrocédée est pris en compte dans le calcul du plafonnement global.

En reprenant les données de l'exemple précédent et compte tenu d'un taux de rétrocession de 65%, seul un montant de 17 500 € (50 000 € x 35%) est à prendre en compte dans le plafond global de 18 000 €.

Il s'ensuit que l'investissement dans le cadre de la loi Girardin est le seul dispositif qui permet de dépasser les limites du plafonnement global des niches fiscales.



**Daniel ENAULT-SCHAAD**  
Ingénieur Patrimonial



# La situation économique et la politique monétaire

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

Les problèmes économiques de la France, récurrents et non résolus, masquent l'amélioration macroéconomique dans les pays développés.

L'économie américaine a été touchée par les conditions météorologiques du premier trimestre, mais devrait rebondir sensiblement au deuxième trimestre.

Selon une enquête de la Conference Board, la confiance des consommateurs aux Etats-Unis a atteint en mars son plus haut niveau depuis janvier 2008.

Suite à la nette amélioration de la conjoncture, la Banque Centrale américaine a de nouveau réduit ses achats mensuels d'obligations sur les marchés, ce qui affecte négativement les marchés émergents.

La zone Euro est sortie dans son ensemble de la récession, mais il reste de fortes disparités conjoncturelles entre les pays membres. Si l'Allemagne a progressé de 0,8% au premier trimestre, la France a une croissance nulle.

L'économie allemande trouve son dynamisme dans la demande extérieure qui reste robuste. La France ne profite pas de l'impulsion donnée par le reste du monde. Quand la dynamique interne est forte, l'économie française se porte mieux mais ce n'est pas le cas actuellement.

Au global, nous restons confiants dans notre scénario de reprise très progressive cette année et n'envisageons pas d'accélération significative à ce stade, malgré une surprise en Espagne, dont le PIB a crû de 0,4% au premier trimestre, la plus forte croissance depuis début 2008.

## Progression de PIB en zone Euro depuis 2000



Source : Statistical Data Warehouse de BCE

Pour les autres pays de la zone, l'Italie n'est pas mieux lotie que la France (-0,1%), tout comme les Pays-Bas (-1,4%) et le Portugal (-0,7%).

Mais le Portugal entrevoit la fin du tunnel en annonçant début mai qu'il suivra l'Irlande en choisissant de sortir complètement du programme d'assistance. La Grèce a aussi franchi une étape importante en émettant une obligation à 5 ans sur les marchés.

Les pays émergents, affectés par les perturbations financières, sont en croissance, mais à un rythme plus lent qu'en 2013.

Nous considérons que l'essentiel des dépréciations des devises est derrière nous, et que la stabilité des anticipations de taux et la faible volatilité continueront à favoriser les actifs à haut rendement et certaines devises émergentes. A l'exception notable de la Russie, à cause de tensions persistantes autour de conflit ukrainien.



Nous pensons que l'activité dans les économies émergentes devrait rebondir, soutenue par l'amélioration attendue en Chine.

Les mesures ciblées de l'Etat chinois, accélérant le lancement des projets d'infrastructure, et de la Banque Populaire de Chine, abaissant le ratio des réserves obligatoires des banques rurales, devraient commencer à faire effet, et améliorer la croissance au second et troisième trimestre.

Cette amélioration en Chine, couplée à la reprise aux Etats-Unis et en Europe, devrait soutenir l'activité dans les économies émergentes.

Le 6 juin la Banque Centrale Européenne a annoncé la baisse de son taux de refinancement (à 0,15%), la baisse de son taux de dépôt (à -0,10%), et le programme de prêts de liquidités aux banques en échanges des crédits aux entreprises, pour un maximum de 400 milliards d'euros.

Ce programme exceptionnel doit inciter les banques à financer les investissements des entreprises et des ménages, soutenant la croissance et l'inflation.

#### Evolution du taux de change US dollar / Euro depuis 1999



Source : Statistical Data Warehouse de BCE

Ces mesures sont aussi un moyen d'affaiblir l'euro : le taux négatif amoindrit le rendement des actifs financiers européens et peut donc limiter l'afflux de capitaux étrangers.

Toutes les conditions sont mises en place pour la reprise économique de la zone Euro, en espérant que la France fasse le nécessaire pour en profiter.

Rédigé le 17 juin 2014



**Tatiana CARRÉ**

Conseil en Gestion d'Actifs Financiers et de Patrimoine

# Les actions européennes : joindre l'utile à l'agréable

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

Le relèvement du seuil d'investissement en PEA à 150 000 €, qui augmente encore plus l'intérêt fiscal de cette enveloppe, si rare en France, nous oblige à nous pencher sur l'opportunité d'investir en actions européennes.

La question de cet investissement mérite d'être posée, et peut être examinée selon les différents critères : la valorisation selon la situation économique des entreprises ou selon les politiques monétaires de banques centrales et l'évolution des différentes classes d'actifs.

Si l'accélération de la production mondiale se confirme aux deuxième et troisième trimestres de cette année, les bénéfices des entreprises vont rebondir grâce à l'accélération des chiffres d'affaires et à une gestion prudente des coûts.

Au premier trimestre les résultats des compagnies européennes ont été décevants, contrairement aux entreprises américaines.

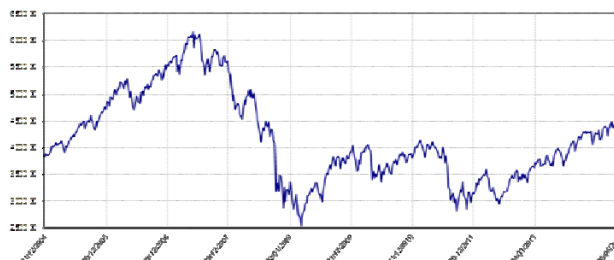
Toutefois, nous voyons deux facteurs négatifs potentiels : les investisseurs devraient s'attendre à une plus grande incertitude en raison de la crise ukrainienne persistante et le récent rallye actions.

En se penchant sur la valorisation du CAC 40, on peut constater que depuis son plus bas niveau en mars 2009, le CAC 40 a progressé de 80%, ce qui correspond à la progression annualisée de 11,7%.

Cependant, il a tout juste retrouvé son niveau de valorisation (4 500 points) de début 2008, qui correspond aussi à celui de fin 2005 (cf. graphique ci-dessous). En 10 ans (du 05/06/2004 au 05/06/2014), le CAC 40 a progressé d'à peine 22%, ce qui correspond à une performance annualisée de 2%.

Un résultat très modeste au vu des performances historiques des actions de l'ordre de 6% depuis un siècle. Et un résultat qui pousse à investir, car si le rattrapage a lieu, il vaut mieux en profiter.

**Valorisation du CAC 40 du 31/12/2013 au 05/06/2014 (en €)**



Evidemment, l'indice boursier n'est pas une projection mathématique, juste un peu volatile, mais le reflet de la réalité économique.

Les piètres résultats de progression du CAC 40 sont fondés sur la faiblesse de l'économie française depuis 2008.

Mais ils s'expliquent aussi par une crise institutionnelle de la zone Euro, qui est derrière nous maintenant. Notons simplement, que les actions européennes ne sont pas surévaluées.

La Banque Centrale Européenne (BCE) est actuellement un supporter très actif de la reprise économique européenne.

Jeudi 5 juin la BCE a abaissé son taux de financement à 0,15%, et son taux de dépôt à -0,10%.

Cette mesure, inédite pour la grande banque centrale, est destinée à encourager les banques à prêter aux ménages et aux entreprises.

## MARCHÉS FINANCIERS

Les facilités de liquidités sont accordées aux banques, à taux fixe et sans limite de montant, en plus d'un programme ambitieux de 400 milliards d'euros de prêts aux banques, sous condition de financement des entreprises du secteur privé.

Ces conditions généreuses d'octroi de liquidités seront amplifiées par l'arrêt de la BCE de retrait des liquidités du marché chaque semaine.

La mesure devrait affaiblir l'euro, elle est aussi un symbole d'un changement de philosophie de la part de Bundesbank, qui en faisait une question de principe.

Le président de la BCE, Mario Draghi, a expliqué que ces liquidités, laissées dans le marché, ne créent pas de risque inflationniste, il ne sert à rien de les drainer, bien au contraire.

Tous ces excès potentiels de liquidités promettent un retour (très progressif) de l'inflation, qui va impacter les marchés et les investisseurs.

La normalisation des taux va reprendre à mesure que la croissance économique repart dans la deuxième partie de l'année, tant aux Etats-Unis qu'en zone Euro.

Au niveau actuel des taux, la rentabilité attendue d'ici la fin de l'année est plus faible, que sur les actions.

La situation reste très favorable aux actions : les banques centrales restent accommodantes, les pressions inflationnistes anémiques.

Plus encore, nous nous attendons à l'accélération de l'économie mondiale, impliquant une amélioration des perspectives bénéficiaires, ce qui est précisément ce dont les marchés ont besoin en ce moment.

La croissance des bénéfices sera le facteur clé de différenciation des marchés dans les prochaines années.

Les enveloppes PEA et PEA/PME restent les meilleures enveloppes fiscales en France pour profiter de ces conditions d'investissement exceptionnelles dans les Actions Européennes.

Les contrats de capitalisation PEA permettent d'ajouter des avantages supplémentaires, notamment pour les particuliers imposables à l'ISF.

Les investisseurs y trouvent les rendements des actions, l'exonération des plus-values, et le contrat de capitalisation avec ses avantages en matière d'ISF et de transmission de son épargne. Le beurre, l'argent du beurre, et l'argent du beurre encore une fois...

**N'hésitez pas à nous contacter pour compléter votre PEA jusqu'à son nouveau seuil d'investissement de 150 000 €, ouvrir un PEA capitalisation pour vos proches, se renseigner sur le PEA/PME.**

*Rédigé le 17 juin 2014*



**Tatiana CARRÉ**

*Conseil en Gestion d'Actifs Financiers et de Patrimoine*

# Entrepreneurs :

**pouvez-vous cumuler un contrat PERP avec votre contrat Madelin pour optimiser la préparation de votre retraite ?**

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

Le point commun à ces deux solutions réside dans la constitution d'une épargne retraite par capitalisation, destinée à être convertie en rente à l'âge de la retraite, en complément des pensions issues de vos régimes par répartition.

Pendant toute la phase de constitution, les cotisations versées sur un contrat Madelin ou sur un PERP sont déductibles de votre revenu imposable, dans la limite d'un certain plafond.

Rappelons que chacun d'entre nous bénéficie d'une **enveloppe personnelle et individuelle d'épargne retraite**, actualisée chaque année sur son avis d'imposition, en fonction de la déclaration de ses revenus et des cotisations versées sur ses contrats d'épargne Madelin, PERP, PERCO, PERE et article 83.

Différentes cotisations viennent ainsi potentiellement en concurrence imputer cette enveloppe individuelle d'épargne retraite, elle-même plafonnée. Pour un travailleur non salarié (TNS), bénéficiant d'un accès au cadre fiscal de la loi Madelin, en découle les interrogations suivantes.

**Dans le cadre de cette enveloppe, puis-je cumuler un contrat Madelin et un PERP ? Si oui, dans quelle limite ?**

La législation autorise un TNS à souscrire à un PERP, ce dernier étant ouvert à tous, sans condition.

Concrètement, il faut se livrer à un calcul plus complexe même si le plus souvent, il conduit à constater que le cumul des deux dispositifs est possible.

C'est en fait le niveau de vos revenus imposables et de vos cotisations Madelin, qui déterminent l'enveloppe que vous pouvez consacrer à un PERP.

Prenons un exemple concret :

*Supposons un professionnel non salarié qui a souscrit en 2013 un contrat Madelin sur lequel il a versé 25 000 €. Son bénéfice imposable 2013 s'élève à 160 000 € (incluant la cotisation Madelin). En 2014, ce client s'interroge sur la possibilité de souscrire à un PERP (étant entendu que ce professionnel ne bénéficie pas d'un PERCO) :*

- **enveloppe d'épargne retraite individuelle 2014 :** plafonnée à 16 000 €, soit 10% du revenu imposable (N-1) ;
- **quote-part de la cotisation Madelin (25 000 €)** venant s'imputer sur l'enveloppe d'épargne retraite individuelle : 6 555 €.

*L'enveloppe d'épargne retraite restant disponible à une cotisation PERP en 2014, est donc de 9 544 € (16 000 € - 6 456 €).*

*Le cumul d'un PERP avec un contrat Madelin est donc dans ce cas possible.*

**Quel(s) avantage(s) ai-je à ouvrir un PERP, en complément de mon contrat Madelin ?**

**Le PERP offre des possibilités de sortie en capital**

*Avant le terme contractuel*

- expiration des droits du souscripteur à l'assurance chômage ;
- cessation d'une activité non salariée constatée par un jugement de liquidation judiciaire ;
- apparition d'une invalidité mettant le souscripteur dans l'impossibilité d'exercer une activité professionnelle ;
- décès du conjoint ou du partenaire lié par un Pacs ;
- situation de surendettement de l'assuré.

Entrepreneurs :  
pouvez-vous cumuler un contrat PERP avec votre contrat Madelin  
pour optimiser la préparation de votre retraite ?

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

*A l'échéance du PERP (c'est-à-dire à l'âge de la retraite)*

- Lorsque le montant de la rente est inférieur à 40 € par échéance mensuelle, il est possible de lui substituer un versement en capital.
- En cas d'acquisition de la résidence principale de l'adhérent s'il s'agit de l'accession à la première propriété.
- Le PERP peut aussi prévoir une **sortie en capital** dans la limite de 20% de la valeur de rachat du contrat, sans condition à respecter.

**Le PERP est un outil souple pour se constituer une retraite**

- Le PERP est ouvert à tous, y compris aux personnes sans activité professionnelle.
- Pour les couples mariés ou pacsés, **mutualisation des plafonds individuels** possibles, ce qui permet d'optimiser les versements sur le contrat PERP, au profit du membre du couple ayant le moins de revenu.
- Si le plafond n'est pas atteint, possibilité de reporter la part non utilisée pendant 3 ans.
- Possibilité de transfert de ses droits sur un autre PERP.
- A la cessation d'activité professionnelle, droit au transfert de contrats : Madelin, art. 83, fonds de pension anglo-saxon, Prefon, PERE, vers un PERP.

**Conclusion**

Même si vous avez déjà ouvert un contrat d'épargne Madelin, **vous pouvez** dans la plupart des cas **optimiser** la constitution d'une retraite par capitalisation, **en souscrivant un PERP**.  
Mais restez vigilant !

**Demandez l'assistance de votre conseiller,**  
afin de :

- sélectionner en toute indépendance le contrat PERP qui répondra au mieux à vos objectifs,
- vérifier et optimiser la répartition des cotisations entre les différentes solutions d'épargne, à l'intérieur du plafond d'épargne retraite.

*L'épargne retraite Madelin n'est accessible qu'aux personnes :*

- *soumises à l'impôt sur le bénéfice industriel et commercial (BIC) artisans et commerçants,*
- *ou sur le bénéfice non commercial (BNC) professions libérales, et affiliées au régime obligatoire maladie et vieillesse des TNS (non agricoles), ainsi que les gérants non salariés d'EURL, de SARL ou de SELARL relevant de l'article 62 du CGI, les associés de sociétés de personnes et les associés uniques d'EURL ;*
- *depuis 1995, les personnes ayant le statut de conjoint collaborateur peuvent aussi bénéficier du cadre fiscal de la loi Madelin.*



**Emmanuel ELOY**  
Conseiller en Gestion de Patrimoine

# Quelle alternative aux fonds en euros ?

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

Dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie, le souscripteur a la possibilité de faire fructifier son épargne dans un fonds euros et / ou en unités de compte (actions, obligations, SCPI...).

Les sommes versées sur les fonds en euros sont garanties par l'assureur. Elles ne peuvent pas baisser (on parle de l'effet « cliquet » du fonds en euros) et sont revalorisées chaque année.

Les capitaux versés sur les unités de compte quant à eux ne sont pas garantis, et fluctuent selon les performances des marchés financiers.

Les fonds en euros voient leurs rendements s'éroder depuis plusieurs années car ils sont majoritairement investis en obligations d'Etat et subissent donc pleinement la baisse des taux. Ainsi, ils ont affiché un rendement moyen net de frais de gestion de 2,8% en 2013 (alors que ce rendement moyen était de 4,5% il y a 10 ans, et encore de 4% en 2008). Après prélèvements sociaux, et déduction faite de l'inflation, la performance moyenne des fonds en euros pour l'année 2013 tombe même à moins de 2%.

Les perspectives ne sont pas encourageantes. Les rendements futurs des fonds en euros dépendront essentiellement du niveau des taux d'intérêt des obligations.

Or, compte tenu des décisions prises par les trois grandes banques centrales mondiales, ces derniers resteront durablement à des niveaux très bas, si bien que les performances des fonds en euros continueront à baisser.

Pour qu'il en aille autrement, il serait nécessaire que les taux obligataires repassent au-dessus de 4%, ce qui est un scénario hautement improbable à moyen terme dans la mesure où les Etats développés, lourdement endettés, ont tout intérêt à maintenir des taux très bas.

Dans ce contexte, quelles sont les solutions alternatives pour l'épargnant ?

**Si vous souhaitez privilégier la garantie de votre capital**, vous pouvez placer votre épargne dans des fonds en euros nouvelle génération : fonds en euros diversifiés, fonds en euros à gestion active ou fonds en euros à dominante immobilier.

Pour 2013, ces fonds en euros nouvelle génération ont affiché des performances de 1% à 1,5% supérieures à celles des fonds en euros classiques. Les fonds à gestion active sont adossés à hauteur de 70 à 75% à un fonds en euros classique tout en allouant 25 à 30% du portefeuille à une gestion directe en actions ou diversifiée dans des Sicav ou des Fcp.

La partie à risque est gérée selon la méthode dite du « coussin »: si sa valeur progresse, cette part reste en l'état ou est légèrement augmentée avant d'être soldée en fin d'année et distribuée aux associés ; si, au contraire, les marchés baissent, la partie à risque est réduite, voire totalement sécurisée, afin de limiter la prise de risque.

Il convient de noter toutefois que tous les assureurs ne proposent pas de fonds en euros nouvelle génération. Par ailleurs, ces nouveaux fonds ne sont parfois accessibles que pour les nouveaux versements, et moyennant un versement complémentaire en unités de compte.

Fin 2014, une nouvelle catégorie de fonds en euros sera proposée par les assureurs : les fonds Euro-Croissance. En partie investis sur les marchés financiers, ils auront pour objectif d'offrir plus de rendement que les fonds en euros traditionnels, et seront assortis d'une garantie du capital investi, moyennant une période de détention d'au moins 8 ans.

**Si vous acceptez de prendre un minimum de risque pour optimiser le rendement de votre épargne**, vous pouvez arbitrer une partie de vos avoirs sur des unités de compte en actions ou en obligations, plus dynamiques et potentiellement plus rentables que les fonds en euros.

Vous pouvez en parallèle mettre en place des options de gestion permettant de sécuriser vos gains en phase de hausse des marchés et de limiter vos pertes en cas de retournement. Le seuil au-delà duquel les plus-values réalisées sur les supports en unités de compte sont réorientées vers le support de sécurisation est défini librement.

Les arbitrages sont réalisés automatiquement. Les seuils de sécurisation varient généralement entre 5 et 20%, ce qui permet de moduler la prise de risque. Le même mécanisme s'applique à l'inverse, en cas de baisse des cours.

En cas de pertes atteignant le seuil fixé, le capital investi est automatiquement arbitré sur des supports à capital garanti choisis par l'assuré.

**Vous pouvez enfin orienter une partie de votre épargne sur des fonds « à formule »** encore appelés fonds structurés. Le plus souvent, ces fonds sont indexés sur un indice de référence (indice boursier par exemple) ou un panier d'actifs (OPCVM...).

Le rendement final dépend de l'évolution de cet indice ou du panier d'actifs sélectionnés. Il existe plusieurs types et natures de fonds structurés : certains peuvent proposer une protection partielle du capital à l'échéance, d'autres une protection totale, et leur durée de détention est variable.

Notre équipe analyse chaque nouveau fonds proposé sur le marché de manière à ne sélectionner que ceux sur lesquels le risque est le plus faible.

Comme vous le voyez, il existe des solutions permettant de pallier la baisse actuelle et à venir des rendements des fonds en euros.

Elles doivent être mises en place en fonction de la composition du patrimoine, des objectifs et de l'aversion au risque de chacun.

Votre conseiller Maubourg Patrimoine se tient à votre disposition pour réaliser une étude globale de votre portefeuille et pour vous proposer, le cas échéant, des allocations de gestion modernisées.



**Catherine SUAT**  
*Conseiller en Gestion de Patrimoine*



# Plus-values immobilières réalisées par des non-résidents

Perspectives : La Lettre de Maubourg Patrimoine – N°1 Juin 2014

L'Administration fiscale vient de commenter une disposition de la loi de finances pour 2014 qui élargit, sous condition, le régime d'exonération des plus-values immobilières réalisées par certains non-résidents au titre de la cession d'un logement situé en France.

L'exonération s'applique désormais à la cession de tout logement détenu en France par les non résidents (un bien locatif par exemple) et non plus seulement à la cession d'un logement qui constituait en France leur habitation.

Point important, l'exonération ne bénéficie qu'aux personnes physiques ressortissantes d'un Etat membre de l'UE ou d'un Etat partie à l'accord sur l'EEE ; ainsi, l'exonération s'applique à un Allemand demeurant en Russie mais pas à un Russe demeurant en Allemagne.

Le régime d'exonération s'applique dans la limite d'une résidence par contribuable et de 150 000 € de plus-value nette imposable et à la double condition que :

- le cédant ait été fiscalement domicilié en France de manière continue pendant au moins 2 ans à un moment quelconque antérieurement à la cession ;
- la cession intervienne au plus tard le 31 décembre de la 5e année suivant celle du transfert par le cédant de son domicile fiscal hors de France ou, sans condition de délai, lorsque le cédant a la libre disposition du bien au moins depuis le 1er janvier de l'année précédant celle de la cession.

A noter que la fraction de la plus-value nette supérieure à 150 000 € est imposable dans les conditions de droit commun.

Enfin, il convient de souligner que l'exonération ne peut s'appliquer qu'une seule fois à compter du 1er janvier 2014.



**Daniel ENAULT-SCHAAD**  
*Ingénieur Patrimonial*



LE COIN DU FISCALISTE