



Conseil en Gestion de Patrimoine Transaction immobilière

Bilan et perspectives 2009

Bordeaux, le 19 janvier 2009

Madame, Monsieur,

En ce début d'année, toute l'équipe de Version Patrimoine vous présente ses meilleurs voeux. C'est aussi l'occasion pour nous de faire un point sur la conjoncture économique et sur les nouveautés fiscales.

1. Perspectives économiques :

« Sortie de crise ou fond du gouffre », jamais les avis n'ont été aussi partagés en ce début d'année. Il est vrai que depuis la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008, **la communauté financière a cédé à la panique absolue**. Les marchés financiers se sont écroulés de plus de 20 % en dix jours. Au 31 décembre, les marchés actions européens cèdent plus de 42 %, les pays émergents qui avaient résistés, perdent plus de 60 %. Tous les scénarios construits ou raisonnés ont été balayés en quelques jours. **L'affaire Madoff a définitivement décrédibilisé l'industrie financière** faisant peser sur les marchés financiers une atmosphère de « cataclysme ». Alors que penser, nous nous interdisons d'émettre tout pronostic tant l'opération se révélerait hasardeuse. En revanche, nous souhaitons souligner certaines données économiques qui redonnent du sens à ces événements et des repères pour le futur.

Dégradation rapide de la conjoncture économique :

Sur toute la première partie de l'année 2008, l'économie montrait des signes de ralentissement plus ou moins marqués, en phase avec une fin de cycle économique. Depuis septembre, tous les signaux économiques sont passés au rouge vif. Chaque statistique ressort plus faible que prévue et bat des records qui amplifient la « sinistrose ambiante ». **En quelques semaines, la conjoncture s'est dégradée** très vite à travers le monde. L'activité des entreprises s'est effondrée, le chômage a augmenté tout aussi vite. Plusieurs pays sont rentrés en récession. Cette spirale de mauvaises nouvelles favorise l'attentisme, voir le repli sur soi de tous les acteurs économiques. Pire, sous couvert de « la crise », certaines sociétés ressortent de leur placard des plans de licenciement ou de restriction qui n'auraient jamais pu passer même dans un scénario de ralentissement plus classique. Ce climat catastrophique trouve de l'écho dans **la baisse spectaculaire des marchés financiers** : les banques comme le secteur automobile ont perdu plus de 80 % de leur valeur.

Les chiffres sont là : en 2008, plusieurs milliards de \$ de richesse ont été détruits. Les principaux pays de l'OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Economique) sont en récession. La croissance du PIB mondial pour 2008 sera comprise entre 0,50 % et 1,5 % alors qu'elle était de 4,5 % en 2007. Le **constat est violent !** Pour autant un certain nombre d'éléments viennent nuancer cette « sinistrose ».



Conseil en Gestion de Patrimoine Transaction immobilière

Souvenons-nous de l'été 2008 ! Les matières premières étaient à leur zénith, asphyxiant la marge de manœuvre des sociétés. **La récession génère ses propres antidotes.** Les anticipations de baisse de consommation du pétrole ont stoppé nette la spéculation folle sur le pétrole. Le baril est passé de 150 \$ à 40 \$ en quelques semaines. Cela représente un formidable ballon d'oxygène pour les entreprises comme pour le consommateur final. Mieux, la flambée des matières premières laissait augurer du retour de l'inflation. Cette brusque décrue permet aux banques de baisser les taux d'intérêts. En rendant le crédit plus accessible, les différents acteurs de l'économie récupèrent de nouvelles marges de manœuvre.

Souvenons-nous de septembre 2008 ! Le système bancaire mondial était au bord du précipice. L'ensemble des banques centrales, gouvernements, grands argentiers de la planète, ont lancé un plan de sauvetage jamais vu. Après quelques semaines d'hésitation, le marché interbancaire est reparti. Si le monde bancaire reste très fragile et connaîtra une convalescence longue, **nous sommes passé à côté d'un chaos indescriptible.**

Les mêmes acteurs se sont mis au chevet de l'économie, parfois à tâtonnement. Et partout à travers le monde, des plans de relance sont mis en place. Beaucoup les trouvent insuffisants, d'autres insensés. L'ensemble de ces plans permettra à l'économie de sortir de la récession plus rapidement. L'enjeu aujourd'hui n'est pas de juger de leur pertinence ou de leurs conséquences à plus long terme, mais bien de **leurs effets à court terme pour relancer l'économie.** Une course de vitesse est engagée contre « la psychose ambiante ».

Des marchés financiers sans repère :

Entre 4 000 et 4 200 points, beaucoup estimaient que le marché français (CAC 40) valorisait un scénario économique dégradé. **Nous avons souscrit à cette analyse.** Malheureusement, la faillite de Lehman Brothers a sonné l'hallali sur l'ensemble des places financières. La purge a été violente, rapide et n'a épargné aucune valeur. Tous les repères classiques ont sauté. **Les PER (Price Earning Ratio)** qui permettent de déterminer la valeur d'une action par rapport à ses bénéfices sont au plus bas et pourtant, il n'est pas forcément judicieux d'acheter certains titres. **La volatilité** (écart entre la valeur haute et basse d'un actif sur une période) a atteint des records dignes d'un cataclysme final. L'indice Vix qui mesure cette volatilité (SP 500 aux USA) est resté pendant plusieurs jours sur des niveaux supérieurs à 60 points. En temps normal, il se situe entre 18 et 25. Le 11 septembre 2001 il avait dépassé le seuil des 45 pendant 3 heures seulement. **Les marchés ont été livrés pendant plusieurs semaines à des contraintes techniques** (vente à découvert, effet de levier, appel de marge, nettoyage de portefeuilles) qui ne permettaient d'investir sereinement. La valorisation de nombreux actifs s'est retrouvée comme un bateau ivre dans une tempête.

Aujourd'hui encore, **les analyses sur 2009 n'ont jamais été aussi différentes.** Certains voient le marché tester ses plus bas, d'autres l'imaginent atone sur 2009, les plus audacieux anticipent un rebond plus durable. Si les marchés financiers ont perdu pendant un temps leurs repères, **ils retrouveront au gré des nouvelles économiques un rythme associé à leur rôle premier : financer l'économie réelle.** Il convient de réaffirmer ce rôle fondamental des marchés sans que ceci puisse être assimilé à un excès d'optimisme.



Conseil en Gestion de Patrimoine Transaction immobilière

Nous ne saurions lancer le moindre pronostic tant la visibilité est réduite. Néanmoins, nous croyons fermement que certaines sociétés sont aujourd'hui à des niveaux anormaux. Les exagérations à la hausse entraînent souvent de violentes corrections. Le pétrole en est le parfait exemple. La réciproque est vraie. **Nous souscrivons à un rebond fort de certaines valeurs injustement massacrées.** Ce rebond peut intervenir à tout moment. Comme le flot de mauvaises nouvelles en provenance des entreprises et des différents acteurs économiques risque de continuer, il est fort probable que le marché reste livré à des courants contraires pendant quelques temps. **La volatilité va donc rester élevée. Il faudra que l'économie montre des signes réguliers de stabilisation pour que les marchés financiers repartent durablement.**

Comme nous l'avons évoqué début et mi 2008, face à cette volatilité forte, il convient de **maintenir un cap au-delà des grands mouvements de marché.** Ce cap s'appuie sur une bonne répartition par masse de vos actifs financiers dans le respect de votre profil de risque. Enfin, pour la partie de vos actifs qui est exposée aux marchés financiers, nous insistons sur **la diversification des portefeuilles** sur plusieurs types de fonds gérés par des sociétés différentes. **La gestion de conviction** (ou active) doit être privilégiée à la gestion indicielle (passif). Enfin, en cas de tempête, **il faut rester ferme dans ses convictions** et garder le cap pour être capable de regarder par dessus la vague qui semble vouloir nous faire vaciller.

Conscient de la violence des mouvements actuels, nous allons vous proposer dans les semaines qui viennent **de réexaminer ensemble la situation de vos actifs financiers** au regard de votre situation personnelle : profil de risque, évolution patrimoniale. Nous vous proposerons de réaménager vos portefeuilles à la lumière de ces mises aux points.

2. Nouveautés fiscales :

La loi TEPA en 2008 avait apporté de nombreux changements en faveur du contribuable. L'année 2009 s'inscrit plus dans une logique de rigueur. A l'exception de la révision de différents seuils, les réformes de 2009 limitent un certain nombre d'avantages fiscaux.

Révision des seuils :

Le seuil de non imposition : Si vous percevez moins de 8 270 € en 2009, vous êtes non imposable. Le seuil est porté à 9 040 € pour les personnes de plus de 65 ans.

Le barème de l'impôt sur le revenu est réévalué de 2,9 %. Les tranches sont les suivantes :

Tranches actuelles de revenus	Taux actuels	Tranches futures de revenus	Taux futurs
jusqu'à 5 687 €	0%	jusqu'à 5 867 €	0%
de 5 688 € à 11 344 €	5,50%	de 5 868 € à 11 673 €	5,50%
de 11 345 € à 25 195 €	14%	de 11 674 € à 25 926 €	14%
de 25 196 € à 67 546 €	30%	de 25 927 € à 69 505 €	30%
Plus de 67 547 €	40%	Plus de 69 506 €	40%



Conseil en Gestion de Patrimoine Transaction immobilière

Le seuil de cession de valeurs mobilières au-delà duquel vos gains sont taxés passe à 25 730 €. Les prélèvements sociaux passent à 12,1 % au lieu de 11 %. Soit une taxation totale au taux de 30,1 % au lieu de 29 %

Le seuil de taxation à l'ISF est réévalué à 790 000 €.

Base patrimoine Taxable	Taux
de 790 000 € à 1 270 000 €	0,55%
de 1 270 000 € à 2 520 000 €	0,75%
de 2 520 000 € à 3 960 000 €	1,00%
de 3 960 000 € à 7 570 000 €	1,30%
de 7 570 000 € à 16 480 000 €	1,65%
plus de 16 480 000 €	1,85%

Limitation des réductions d'impôts :

Tout d'abord, **il existe un plafond maximum des réductions d'impôts** liées à des niches dites « voulues » : investissement en loi de Robien, Borloo, Malraux, déduction des intérêts d'emprunt pour la résidence principale, Ce plafond est de 25 000 € par an augmenté de 10 % des revenus de l'année.

En parallèle, de nombreux investissements défiscalisants voient leur impact diminuer. Les dispositifs concernés sont : la loi Malraux, les investissements dans les DOM TOM, le Loueur en Meublé Professionnel, Une fois les textes votés, nous pourrions analyser avec vous l'impact de ces réformes sur votre situation fiscale

En vous renouvelant nos meilleurs vœux pour 2008, nous vous prions de croire, Madame, Monsieur, en l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Yves MAZIN

Pierre LAURENT