

COMPTE-RENDU

Réunions organisées le 30 septembre et le 1^{er} octobre 2015

Les Thèmes

- 1^{ère} partie : L'évolution des marchés financiers
- 2^{ème} partie : Objectif revenus

Stéphane Reynaud : *Pouvez-vous nous expliquer pourquoi les doutes sur la croissance chinoise inquiètent les investisseurs et font chuter les places boursières ?*

Pierre Andriveau - Carmignac Gestion : La Chine est actuellement engagée dans un processus de rééquilibrage de sa croissance économique en faveur de la composante interne. La contribution des services au PIB excède désormais de 15% celle de l'industrie. Gage d'un développement économique plus harmonieux à l'avenir, la mise en place de réformes économiques structurelles affecte toutefois le rythme de croissance.

Or la Chine est la deuxième économie du monde. Le ralentissement de la locomotive chinoise crée une inquiétude particulière dans un contexte de fort soutien monétaire au système financier global depuis 2009. Les politiques de *quantitative easing*, ont certes permis une revalorisation considérable des actifs financiers, mais ne sont pas réellement parvenues à sortir les économies développées de leur très modeste rythme de croissance.

S. R. : *Les pays émergents sont-ils plus sensibles que d'autres zones économiques ? Lesquels privilégiez-vous pour investir et pourquoi ?*

C. G. : La restructuration économique chinoise est particulièrement douloureuse pour les partenaires commerciaux de la Chine, tant dans l'univers développé, qu'émergent. Mais il ne faut pas

oublier que ces réformes permettront à terme à l'économie chinoise d'être moins cyclique et plus résiliente.

D'une manière générale, nous privilégions justement les pays émergents les plus réformateurs. Ainsi, le contexte actuel est tout à fait porteur pour l'Inde. Ce dernier, en tant que pays importateur net de pétrole, bénéficie de la baisse des prix de l'énergie. De plus, Raghuram Rajan, le talentueux gouverneur de la Banque Centrale, profite des pressions déflationnistes pour mener une politique monétaire efficace afin d'en finir avec les problèmes d'inflation structurelle.

S. R. : *Que pensez-vous du Brésil ?*

C. G. : Nous restons très largement à l'écart de ce pays. Au courant du dernier trimestre, le Brésil a vu sa monnaie se déprécier de 27% face au dollar américain, la croissance y reste très faible et l'inflation en hausse.

De plus, le renversement de la présidente Dilma Rousseff ajoute un climat d'incertitude politique que le pays ne peut se permettre.

S. R. : *D'un point de vue économique, pensez-vous que la zone Euro doit s'accommoder d'une croissance molle durable ?*

C. G. : La croissance reste effectivement modeste dans l'ensemble des pays développés. En dépit d'un second trimestre revu en hausse, la croissance économique américaine dépassera de peu →

→ les 2% cette année. L'embellie de la zone euro semble se poursuivre, mais la croissance en 2015 dépassera difficilement 1,50%. De plus, il est patent que les fleuves de liquidités déversés par les banques centrales des pays développés n'ont pas permis davantage de faire remonter, au-dessus de la zone de danger, les rythmes d'inflation.

S. R. : Voilà plus de vingt ans que le cabinet conseille Carmignac Patrimoine à ses clients. Comment s'est comporté le fonds depuis, et en quoi est-il un excellent support de diversification ?

C. G. : Carmignac Patrimoine est un fonds diversifié qui utilise trois moteurs de performances : les obligations et les actions internationales et les devises. Il est investi en permanence au moins à 50% de produits obligataires ou monétaires. Son horizon d'investissement est de 3 à 5 ans.

Depuis sa création en 1989, Carmignac Patrimoine enregistre une performance moyenne de +7,10%. Sur 10 ans, le fonds affiche une progression de 80%. Sa progression est de 21% sur 5 ans.

S. R. : En ce qui concerne les marchés financiers, êtes-vous prudents ou optimistes pour les mois à venir ?

C. G. : Les investisseurs ont subi au mois d'août une forte volatilité sur les marchés actions. Elle est due, en grande partie, aux gestions passives et à la couverture des énormes positions optionnelles ouvertes qui ont mécaniquement déclenché des ordres de vente et d'achat.

Pour éviter un nouvel affaiblissement de la croissance, les banques centrales pourraient offrir un nouveau *quantitative easing* et les autorités chinoises essayer d'enrayer les sorties de capitaux via un contrôle quasi absolu des flux. Mais même dans cette hypothèse, il faudra maintenir plus que jamais des constructions de portefeuilles adaptées au contexte d'une croissance fragile et sélectionner des émetteurs privés qui pourront être source de performance absolue dans l'univers obligataire. Dans tous les cas, une occasion historique s'annonce pour la gestion active de faire ses preuves face à la gestion passive.

S. R. : Quels sont les principaux placements qui permettent de percevoir des revenus complémentaires ?

Sophie Capon – Sofidy : A tous les âges de la vie, la perception de revenus complémentaires est l'un des objectifs majeurs des épargnants. L'actualité et les perspectives peu encourageantes sur l'évolu-



PIERRE ANDRIVEAU ET JEAN-JACQUES TEISSÈDRE.

tion des régimes de retraites par répartition donnent à penser que cet engouement ne pourra qu'augmenter dans le temps.

Fort heureusement, de nombreuses stratégies financières permettent de répondre à cette attente. Les contrats d'assurance vie, ainsi que les contrats de capitalisation, permettent de retirer les intérêts générés. Les SCPI procurent des revenus fonciers. Les produits d'épargne retraite (PERP, Madelin, etc.) et la rente viagère assurent un revenu viager assimilable à une retraite complémentaire.

S. R. : De nombreux épargnants pensent que l'épargne investie sur un contrat d'assurance vie est bloquée pendant un certain temps. C'est tout le contraire. Expliquez-nous ?

S. C. : De nombreuses personnes véhiculent, ou croient, que l'épargne investie est bloquée pendant huit ans. Il n'en est rien, il s'agit d'une confusion entre la possibilité d'effectuer des retraits et la fiscalité qui sera appliquée avant le huitième anniversaire du contrat.

Le contrat d'assurance vie permet de récupérer, à tout moment, des capitaux, en cas de besoin, il est également un placement idéal pour ceux qui désirent percevoir des revenus réguliers.

La mise en place de rachats partiels programmés permettra de percevoir les capitaux nécessaires à l'équilibre d'un budget en bénéficiant d'une fiscalité défiant toute concurrence.

S. R. : Cette formule est-elle souple et quels sont les supports à privilégier ?

S. C. : Elle est extrêmement souple. Le souscripteur peut parfaitement adapter les revenus distribués à ses contraintes budgétaires. Il décide du montant et de la périodicité (mensuelle, trimestrielle) de ses revenus. Leur mise en place peut être immédiate (lors de la souscription du contrat) ou différée. Par la suite, il pourra modifier tous les paramètres.

En ce qui concerne les supports, il est facile de comprendre que la volatilité des marchés actions est peu compatible avec la perception de revenus réguliers.

Offrant garantie sur le capital et effet de cliquet, les actifs en euros sont incontournables. Toutefois, dans certaines proportions, d'autres supports à faible volatilité peuvent être utilisés.

S. R. : Comment ces revenus sont-ils fiscalisés ?

S. C. : Avec le mécanisme du rachat partiel, seule une petite partie du retrait est fiscalisée. Celle-ci dépend de la proportion du montant retiré par rapport au capital atteint, des plus-values latentes du contrat et de son ancienneté. Ce dernier paramètre déterminera la fiscalité qui sera appliquée. Le souscripteur choisit le mode d'imposition qui lui est le plus favorable. Il peut ajouter la part d'intérêts à ses autres revenus ou la soumettre à un prélèvement libératoire. Au final, aucune autre source de revenus n'est aussi peu fiscalisée.

Jean-Jacques Teissèdre : L'immobilier permet également de percevoir des revenus. Pouvez-vous nous rappeler ce qu'est une SCPI ?

S. C. : Les SCPI (Société Civile de Placement Immobilier) sont des organismes de placement collectif ayant pour objet l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif.

A travers l'acquisition de parts de faibles montants, elles offrent aux particuliers la possibilité de se constituer un portefeuille d'actifs immobiliers diversifiés. La gestion de ce portefeuille est confiée à une société de gestion. Celle-ci a pour mission de collecter des capitaux, d'acheter et de gérer des immeubles, de trouver des locataires, d'effectuer les travaux nécessaires et de redistribuer, aux porteurs de parts, les revenus générés.

Les SCPI allient les avantages de la pierre (solidité, rentabilité) et du papier (facilité d'accès, souplesse, liquidité). Comme l'immobilier traditionnel, les parts de SCPI sont des supports de placement à long terme.

J.J. T. : De quelles façons peut-on acquérir des parts de SCPI ?

S. C. : Il existe plusieurs modes d'acquisition :

- au comptant pour un épargnant disposant de capitaux,
- à crédit pour celui qui cherche à se constituer un patrimoine avec effet de levier. Les loyers remboursant une partie du crédit et les intérêts d'emprunt étant fiscalement déductibles,
- via l'assurance vie pour bénéficier d'une fiscalité

favorable. Ici, les loyers ne sont pas considérés comme des revenus fonciers mais comme des produits financiers,

– en démembrement de propriété (usufruit/nue-propriété), lorsque les capitaux proviennent de la vente d'un bien immobilier démembrement ou en démembrement temporaire, en présence d'un investisseur fortement fiscalisé qui achètera la nue-propriété des parts alors qu'un autre, désireux de percevoir un maximum de revenus, fera l'acquisition de l'usufruit.

J.J. T. : Quel type de SCPI correspond à cet objectif ? Quelle est la rentabilité attendue ?

S. C. : Pour cet objectif, ce sont les SCPI dites « de rendement » qui sont à privilégier. Leur patrimoine est composé de biens immobiliers professionnels tels que les bureaux, les centres commerciaux, les locaux d'activités ou les murs de commerces. Le rendement d'une SCPI de bonne qualité se situe aux alentours de 5% l'an.

A titre d'exemple, IMMORENTE, notre SCPI de murs de boutiques et de magasins, distribue des revenus de l'ordre de 5,20% l'an. A cela, s'ajoute, de temps en temps, une revalorisation du prix de la part.



STÉPHANE REYNAUD ET SOPHIE CAPON.

J.J. T. : A quelle fiscalité ces revenus seront-ils soumis ?

S. C. : La fiscalité applicable aux revenus des SCPI dépend de l'enveloppe fiscale dans laquelle l'investissement a été réalisé. En cas d'achat des parts en direct, c'est la fiscalité des revenus fonciers qui s'appliquera.

J.J. T. : Les contrats retraite facultatifs complètent l'éventail des possibilités. A qui s'adressent-ils ?

S. C. : Les produits de retraites par capitalisation sont facultatifs. On trouve dans cette famille, les contrats collectifs, article 83 et article 39 →



→ pour les salariés, la loi Madelin pour les travailleurs non salariés et professions libérales, la retraite d'agriculteur pour les exploitants agricoles, et enfin le PERP pour tout le monde.

J.J. T. : Les versements sur un contrat d'épargne retraite sont-ils libres ou plafonnés ?

S. C. : Parce qu'ils procurent un avantage fiscal à l'entrée (le montant versé vient diminuer le bénéfice ou est déduit du revenu global imposable), les versements sur les produits d'épargne retraite sont limités. Le montant que l'on peut verser dépend du bénéfice ou de ses revenus.

J.J. T. : A quel moment sort-on d'un contrat retraite ?

S. C. : La sortie d'un contrat retraite se fait, au plus tôt, dès la notification de mise en retraite du régime obligatoire. Celle-ci est versée sous forme de rente viagère obligatoirement (Art 83, Art 39, Madelin, PERP) imposable au titre des pensions et retraites. Pour le PERP, il est possible d'opter pour une sortie partielle en capital (maximum 20%).

J.J. T. : Autre solution : la rente viagère immédiate ou universelle. Pouvez-vous nous expliquer de quoi il s'agit ?

S. C. : Une rente viagère est un revenu régulier perçu en contrepartie de l'abandon définitif d'un capital appelé « capital constitutif ». Ce revenu sera servi jusqu'à la fin des jours de l'assuré, quelle que soit la date de son décès. Il est garanti dès le départ, pour toute la vie, et il est revalorisé chaque année (de l'ordre de 1 à 2% actuellement).

Etant donné son mode de calcul, basé sur l'espérance de vie, la rente viagère est particulièrement intéressante pour des personnes âgées de 65 ans et plus. Cette formule est l'un des rares moyens d'obtenir un revenu garanti élevé, revalorisé chaque année et servi pendant toute sa vie.

J.J. T. : Existe-il des garanties qui permettent de pallier au décès prématuré du souscripteur ?

S. C. : Il est, à nos yeux, indispensable d'adjoindre une garantie : réversion, garantie décès ou annuités certaines, lors de la souscription d'une rente viagère.

Une réversion au profit de son conjoint, permettra de le protéger. Celle-ci n'est pas conditionnée aux ressources, elle peut être partielle (par exemple 60%), totale (100%) ou majorée (ex : doublement de la rente). Cette dernière option peut s'avérer utile lorsque le conjoint dispose de très peu de revenus. Avec une garantie décès, si l'assuré décède avant

d'avoir perçu, sous forme de rente, l'équivalent de son capital de départ, la différence sera versée (sans droits de succession) aux bénéficiaires désignés. Il va de soi que l'intégration d'une garantie a pour conséquence de diminuer la rente servie puisqu'elle ne dépendra plus seulement de l'espérance de vie du seul souscripteur.

J.J. T. : Quelle est la fiscalité qui s'applique aux revenus d'une rente viagère ?

S. C. : La fiscalité dépend de l'âge de l'assuré au moment où il entre en jouissance de la rente viagère. Plus il est âgé lors de sa mise en place, plus la fiscalité est avantageuse. A 55 ans, 50% du revenu est imposable alors qu'à 70 ans, c'est seulement 30% du revenu qui est fiscalisé.

A noter que lorsque la rente viagère provient de la transformation d'un capital investi sur un PEP ou un PEA, celle-ci est totalement exonérée d'impôt sur le revenu. Elle ne supportera que les prélèvements sociaux calculés sur une fraction de la rente (voir question précédente).

J.J. T. : Pouvez-vous nous donner un exemple de rente viagère servie ?

S. C. : Agé de 71 ans révolus, Monsieur PINOT décide de transformer un capital en rente viagère. S'il ne prend aucune garantie, son taux de rente sera de 5,01%. S'il adjoint l'option « réversion au conjoint à 100% », le taux de conversion sera de 4,14% (en prenant comme hypothèse que son conjoint a le même âge).

S'il opte pour l'option « garantie décès », le taux de conversion sera de 3,96%.

Enfin, en cas de rente avec option « 10 annuités garanties », le taux de conversion sera de 4,89%.

J.J. T. : Une conclusion face à ce large éventail de possibilités ?

S. C. : Comme nous venons de le voir, les épargnants ont de quoi être rassurés car de nombreuses solutions permettent de percevoir des revenus réguliers. Elles sont parfaitement complémentaires, l'idéal est de les panacher et surtout de ne pas attendre avant de les mettre en place.

Une retraite heureuse et active s'organise dès aujourd'hui !

Avec tous nos remerciements aux très nombreuses personnes qui ont participé aux réunions, ainsi qu'à CARMIGNAC GESTION et à SOFIDY (Jean-Jacques TEISSEDRE, Stéphane REYNAUD).