



sommaire

N°21

**LE POINT DE VUE PARTENAIRE**

VEGA Investment Managers p.1

**INVESTISSEMENT**

 Une autre vision pour votre patrimoine :  
 les Sociétés Civiles de Placement  
 Immobilier de rendement p.2

**INVESTISSEMENT**

 Zoom sur le marché immobilier allemand  
 et la SCPI d'entreprise Eurovalys p.3

**CHIFFRES CLÉS**

 Indices boursiers, matières  
 premières, taux d'emprunts p.3

**ZOOM PRODUITS**

 Le fond ATHYMIS MILLENNIAL p.4  
 Le FIP CORSE p.4

*Cette lettre a été rédigée avec la collaboration des cabinets :  
 3A Patrimoine, Aelis Patrimoine, AIP Conseil, Ceres Gestion,  
 Cabinet CPAC, Fidescal Consultants, Patrimoine&Gestion,  
 Valeurs Investissements Patrimoine.*
**édito**
**RETOUR VERS LE FUTUR**

*Qui n'a pas rêvé d'imiter un jour Marty McFly au volant de sa fantastique DeLorean, découvrant lors de l'un de ses voyages dans le temps l'almanach des sports de 1950 à 2000, permettant ainsi à son rival Biff de faire fortune grâce aux paris sportifs ? Selon Kant, « le temps n'est ni une perception, ni un concept, mais plutôt la forme même de toutes nos intuitions. » Le temps n'est pas dans les choses, il est la forme sous laquelle notre esprit perçoit nécessairement les choses. Par analogie avec notre métier d'allocataire d'actifs, cela signifie que nous percevons des signes évidents d'un grand changement qui doit remettre en lumière certains fondamentaux :*

*> plus le temps passe et plus la rentabilité escomptée est importante ;*

*> les rendements négatifs sur les obligations d'États sont une anomalie qui ne perdurera pas ;*

*> rien n'est garanti dans la vie !*

*Nous faisons ici référence à la promulgation de la loi SAPIN 2 et à travers elle l'actualité malheureuse sur les fonds en euros... Les épargnants ont d'ores et déjà perçu ces quinze dernières années les rendements des 10 années à venir ! Désormais, il ne reste plus que la garantie en capital, au prix d'une illiquidité qui sera pilotée par l'État, au risque additionnel de voir un jour l'inflation faire son grand retour... Des choix s'imposent, consultez-nous !*

Ronan Le Calvez  
 AELIS PATRIMOINE



© galleryworld

## le point de vue partenaire

### VEGA Investment Managers

**Les bourses mondiales ont passé un été sans accroc, flirtant même avec une tendance positive.** Les marchés américains ont touché des records historiques, accentuant l'écart entamé depuis 2010 avec leurs homologues européens. Surtout, les places émergentes (et le Japon) ont continué à vivement progresser. Les flux de capitaux y sont donc revenus en masse, notamment en raison de valorisations attractives.

**Cet automne, comme tout au long de l'année, ce sont donc encore les banques centrales qui ont « trusté » les Unes de l'actualité.** La politique de la Banque Centrale Européenne (BCE), et son programme de « *quantitative easing* » de 80 milliards d'euros par mois, a ainsi complètement guidé le marché obligataire en euro ces derniers mois. En octobre, les rumeurs de « *tapering* », c'est-à-dire de réduction des volumes d'achat mensuels par la BCE sont apparues : le risque serait certes celui d'une politique monétaire moins accommodante en raison d'une hausse du prix du baril qui pourrait se retrouver prochainement dans des chiffres d'inflation plus élevés, mais nous

ne croyons pas cependant à un changement de cap marqué de la part de la Banque Européenne.

**D'ici la fin de l'année, la Réserve Fédérale devrait annoncer une nouvelle hausse de ses taux** du fait de la bonne tenue du marché de l'emploi outre-Atlantique, et des ventes de détail qui démontre la bonne tenue persistante de la composante consommation des ménages. Cette normalisation tant attendue ne constitue pas, selon nous, si elle est graduelle, une menace pour les marchés actions.

**Ainsi, nous restons positifs dans nos allocations sur les actions versus les obligations.** Dividendes attractifs, liquidités abondantes et rendements obligataires négatifs : les investisseurs continueront à allouer plus aux actions, tant qu'aucun risque majeur sur la croissance mondiale ne surgira. Nous privilégions toujours les valeurs de croissance, capables de fixer leur prix et de générer du volume notamment grâce à l'embellie de la consommation dans les pays émergents. Les valeurs moyennes rentrent tout-à-fait également dans ce cadre, soutenues entre autre par les fusions acquisitions. ▶

INVESTISSEMENT

# Une autre vision pour votre patrimoine : les Sociétés Civiles de Placement Immobilier de rendement

## QU'EST-CE QU'UNE SCPI ?

Les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) sont des sociétés d'investissement collectif dont l'objet est l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif. La souscription de parts de SCPI vous permet d'investir dans l'immobilier sans soucis de gestion. Son parc immobilier est géré par une société de gestion agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers). Vous percevez des revenus liés aux loyers encaissés par la société de gestion, au *pro rata* des parts souscrites. Ces revenus sont à déclarer dans les revenus fonciers et supportent à ce titre l'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux. Les SCPI de rendement ont délivré un rendement moyen de 4,85% en 2015. **Ci-dessous un exemple chiffré d'un investissement en SCPI sur une période de 15 ans.**

### EXEMPLE :

> Acquisition de parts de SCPI de rendement pour 150 000 € (rendement 4,85%) financée en totalité à l'aide d'un crédit sur 15 ans, au taux -assurance comprise- de 2,5%. Les parts sont acquises par un couple ayant deux enfants et une tranche marginale d'imposition à 30%. Par hypothèse ni la valeur des parts ni le loyer ne sont revalorisés.

### CHIFFRES CLÉS À L'ISSUE DE LA DURÉE DU PRÊT DE 15 ANS :

RECETTES	MONTANT	DÉPENSES	MONTANT
Prêt	150 000 €	Acquisition des parts	150 000 €
Revenus	109 125 €	Echéances de prêt	180 000 €
		Coût fiscal	26 000 €
<b>TOTAL DES RECETTES</b>	<b>259 125 €</b>	<b>TOTAL DES DÉPENSES</b>	<b>356 000 €</b>
Trésorerie déboursée sur 15 ans (recettes - dépenses)		96 875 €	
Valeur des parts de SCPI au terme des 15 ans		150 000 €	
Enrichissement		53 125 €	
Effort mensuel moyen		538 €	

> Pour un investissement de 150 000 €, l'effort financier du souscripteur représente 96 875 € soit 64% ; les 36% restants, soit 53 125 €, étant financés par les revenus nets des parts.

## Les atouts des SCPI, au-delà du rendement procuré, sont principalement :

- > la gestion simplifiée ;
- > la souplesse d'acquisition (accessible dès quelques milliers d'euros) ;
- > des formalités limitées ;
- > la mutualisation du risque de vacances ou de loyers impayés ;
- > un effet de levier important en cas de recours à l'emprunt pour l'acquisition de parts (rendement significatif et taux de crédit très bas).

## LES CRITÈRES DE CHOIX D'UNE SCPI

Il existe plusieurs dizaines de SCPI de rendement, il est important de choisir au mieux la (ou les) SCPI dans laquelle investir.

## Les critères guidant le choix doivent être les suivants :

- > expérience et expertise de la société de gestion ;
- > importance de la capitalisation ;
- > localisation du parc immobilier ;
- > taux de rendement interne et son historique ;
- > report à nouveau ;
- > qualité des locataires ;
- > maîtrise du marché secondaire ;
- > taux d'occupation financier ;
- > nombre de parts en attente de retraits.

## SCPI ET DÉMEMBREMENT

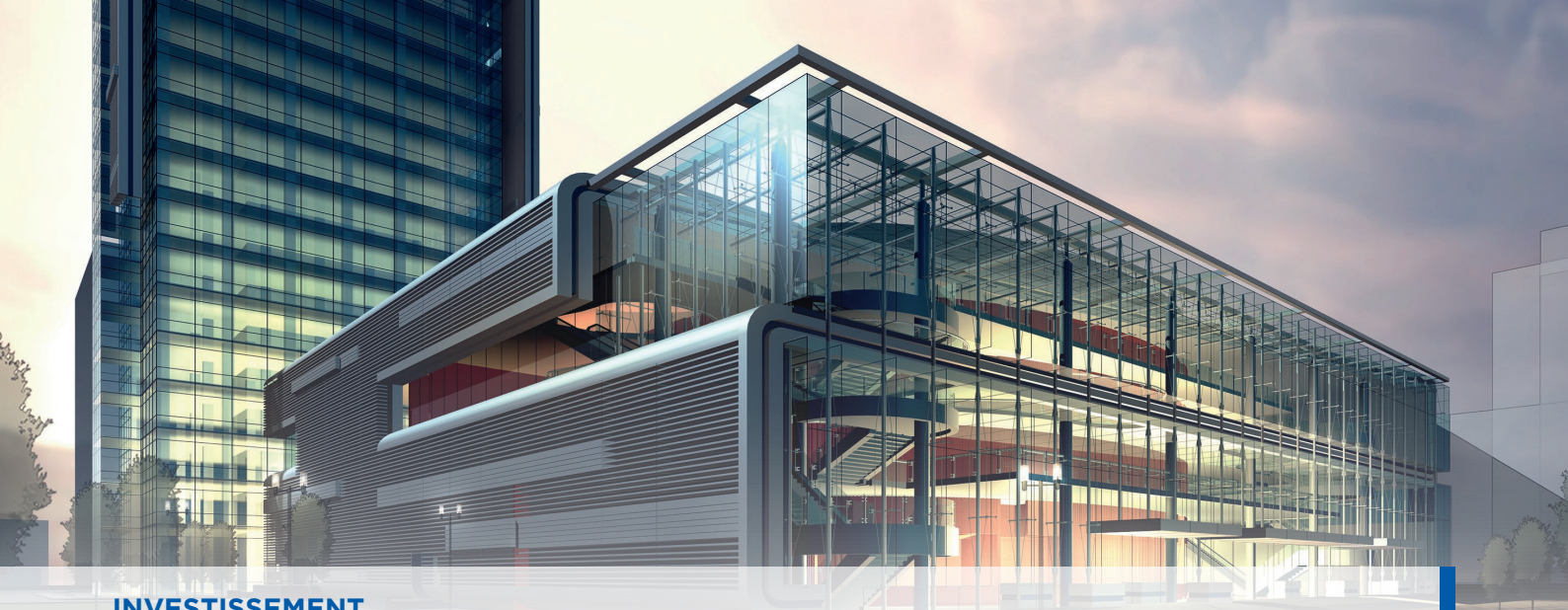
Le démembrement du droit de propriété peut s'appliquer aux parts de SCPI. Ainsi il est possible d'acquérir la nue-propriété des parts pour une durée généralement comprise entre 5 et 10 ans. A l'issue de cette période, vous retrouvez la pleine propriété des parts de SCPI. En fonction de la durée choisie, les parts sont acquises avec une décote de 20 à 35% du prix d'acquisition. Ce type de souscription est conseillé pour des personnes fortement fiscalisées à l'impôt sur le revenu et sans besoin de revenus complémentaires, mais souhaitant se constituer un patrimoine. Cette solution est très intéressante sur le plan fiscal, car au-delà de l'absence d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux, vous n'êtes pas soumis à l'ISF sur le montant total (pendant toute la durée du démembrement). Enfin, à l'issue du démembrement, la plus-value entre la valeur de la nue-propriété et celle de la pleine propriété n'est pas taxée. L'acquisition peut aussi se faire en usufruit. Cette option s'adresse plutôt à des personnes morales cherchant à placer leur trésorerie et bénéficier d'une rémunération attractive.

## SCPI ET BIENS SITUÉS À L'ÉTRANGER

Certaines SCPI acquièrent des biens situés dans des pays européens. La plupart des conventions signées par la France et les pays où sont situés ces immeubles prévoient une imposition des loyers seulement dans l'état de situation des immeubles. En conséquence, les loyers seront imposés seulement dans le pays de situation de l'immeuble et seront exonérés en France (où la fiscalité est souvent plus forte).

## POURQUOI SOUSCRIRE DES PARTS DE SCPI ?

- > Préparer sa retraite en percevant des revenus complémentaires.
- > Optimiser sa fiscalité tout en se constituant un patrimoine.
- > Maximiser sa capacité d'investissement, notamment en investissant à crédit pour bénéficier d'un effet de levier.
- > Optimiser sa transmission patrimoniale. ♣



## INVESTISSEMENT

# Zoom sur le marché immobilier allemand et la SCPI d'entreprise Eurovalys

### POURQUOI INVESTIR DANS L'IMMOBILIER ?

L'immobilier représente une partie intégrante du patrimoine d'un investisseur privé ou institutionnel. Sa volonté d'investir dans l'immobilier est motivée par deux types de raisons :

- > **Les raisons fondamentales** comme se loger, posséder un actif concret et mesurable, générer un rendement.
- > **Les raisons psychologiques** : l'immobilier présente une volatilité plus faible que les marchés financiers qui cotent tous les jours.

### POURQUOI LE MARCHÉ ALLEMAND EST-IL AUSSI ATTRAYANT ?

Tout comme les placements financiers, l'immobilier peut offrir une diversification, notamment géographique. L'Allemagne présente de bons arguments pour les investisseurs qui souhaitent diversifier leur patrimoine immobilier :

- > 1<sup>ère</sup> économie européenne et 4<sup>ème</sup> mondiale.
- > 1<sup>er</sup> exportateur européen.
- > Un PIB s'élevant à 3150 milliards d'euros.

L'économie allemande est dynamique et elle est la plus stable de l'Union Européenne.

### POURQUOI INVESTIR DANS L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN ALLEMAGNE ?

Le marché de l'immobilier d'entreprise allemand est très diversifié. Il existe plusieurs grands bassins d'activité (Düsseldorf, Cologne, Stuttgart, Hambourg, Berlin, Francfort et Munich), ce qui diminue la concentration des risques et rend le marché stable. Depuis une dizaine d'années, le marché de l'immobilier d'entreprise en Allemagne offre un taux de rendement de 5%. Cette stabilité permet à l'Allemagne d'offrir un prix au m<sup>2</sup> entre 30 à 40% moins cher qu'à Paris et en Ile-de-France, qui sont devenus des marchés surcotés.

### QU'EN EST-IL DE L'ÉVOLUTION DE LA FISCALITÉ EN ALLEMAGNE ?

La France et l'Allemagne sont liées depuis 1959 par une convention fiscale qui permettait initialement d'éviter une double imposition. Aujourd'hui, un investisseur privé avec un taux marginal d'imposition de 41% qui achète des biens immobiliers en Allemagne via une SCPI est redevable d'une imposition au taux de 15,825%. Le rendement net de fiscalité qu'il percevra avec une SCPI qui investit dans l'immobilier en Allemagne sera presque 2 fois plus important que celui généré par une SCPI qui investit dans l'immobilier en France. ■

TAUX DE CROISSANCE PIB (% annuel)*	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ALLEMAGNE	3,7%	3,3%	1,1%	-5,6%	4,1%	3,7%	0,4%	0,3%	1,6%
FRANCE	2,4%	2,4%	0,2%	-2,9%	2,0%	2,1%	0,2%	0,7%	0,2%

\* Source : <http://www.banquemondiale.org/>

## Chiffres clés au 24/10/2016

### INDICES BOURSIERS

DOW JONES	CAC 40	DAX	NIKKEI 225	NASDAQ 100	SSE B	EUROSTOX 50
18145	4567	10798	17234	4843	347	3101

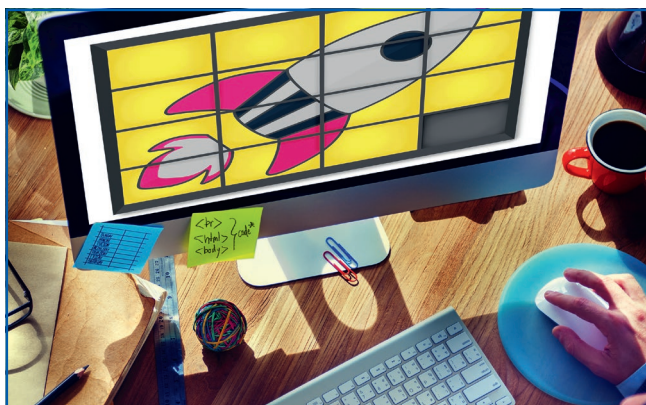
### TAUX D'EMPRUNTS

EONIA	EURIBOR 3 MOIS	EURIBOR 1 AN
-0,349%	-0,313%	-0,073%

### MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE [BRENT]	OR [LINGOT]
51,970\$	37010€





## LE FOND ATHYMIS MILLENNIAL

**Pionnier de sa thématique, le fond Athymis Millennial choisit les entreprises les mieux adaptées aux bouleversements apportés par la génération Y, autrement appelée « Millennials ».**

Nés entre 1980 et 2000, les Millennials sont la première génération entièrement connectée. Ils « zappent » en permanence, priment l'expérience utilisateur sur la propriété, sont moins fidèles aux marques et sélectionnent à tout moment la meilleure réputation qualité/prix. La génération Y représente plus de 80 Millions d'individus aux USA et y dépasse la génération des Baby-Boomers (75 Millions). En Chine, les Millennials (385 Millions) représentent déjà 30% de la population et 28% de la consommation. Les estimations sont spectaculaires : en 2020, 50% de la population active mondiale sera issue de cette génération !

Cet impact démographique, les changements de consommation qui lui sont liés ainsi que les bouleversements sociétaux liés aux nouvelles technologies obligent les entreprises à s'adapter en innovant en permanence. Cette génération, qui souhaite également donner du sens à ses actes, se trouve ainsi au cœur des stratégies des plus grandes multinationales.

Athymis Millennial intègre la problématique Millennials et choisit les entreprises les mieux à même d'aborder ce millénaire qui commence. Une sélection rigoureuse est mise en place au travers de neuf critères qualitatifs et d'une analyse financière et stratégique approfondie afin de sélectionner les entreprises gagnantes de cette thématique particulièrement porteuse à long terme. 📌

## LE FIP CORSE

**Selon l'Insee, entre 1990 et 2011 la croissance de l'économie Corse est la plus forte de France métropolitaine. Le PIB progresse de 2,3% par an en volume, contre 1,4% en France.**

La Corse cumule un fort taux de création d'entreprises par habitant et une meilleure survie de ces entreprises. Disposant d'une implantation stratégique sur le bassin méditerranéen, l'économie Corse compte plus d'un millier de PME éligibles au FIP. Les activités touristiques sont l'un des atouts de l'île de Beauté, aux côtés de PME à fort potentiel qui évoluent sur des secteurs variés, allant du digital à l'énergie. L'objectif est d'accompagner ces sociétés dans leur développement notamment à l'export. En contrepartie d'un risque en capital et d'une durée de blocage de 7 ans minimum - qui peut aller jusqu'à 9 ans - vous bénéficiez d'une réduction d'impôt liée au montant investi (hors droits d'entrée), **soit une réduction de l'impôt sur le revenu 2016 de 38% du versement effectué dans les limites suivantes : 9120 euros pour un couple, avec un versement plafonné à 24000 euros, et 4560 euros pour une personne seule, avec un versement plafonné à 12000 euros.** Cette réduction entre dans le plafond global des niches fiscales de 10000 euros pour 2016. Par ailleurs, à l'échéance, **vos éventuelles plus-values sont exonérées d'impôt, hors prélèvements sociaux de 15,50% pour 2016.** Vous pouvez cumuler les avantages du FIP Corse avec ceux des FCPI et des PME non cotées, dans la limite du plafond des niches fiscales. 📌



2 rue Louis Combes  
33 000 Bordeaux  
Tél : 05 56 33 94 94  
contact@ceresgestion.fr  
www.ceresgestion.fr

**CERES GESTION • SAS au capital de 37200 € • RCS Bordeaux B 379 517 956 • APE 7022Z**

Enregistré à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n° 07 001 886 en qualité de : Courtier en assurance catégorie b  
• Intermédiaire en opérations de banques et services de paiement positionné en catégorie « Mandataire non exclusif »  
• Conseiller en investissements financiers adhérent de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine - CNCGP, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Garantie financière et assurance en responsabilité civile professionnelle de la compagnie MMA Covea Risk 19-21 Allée de l'Europe 92110 Clichy.



11 Rue des Vignerons  
40130 Capbreton  
Tél : 05 58 43 38 95  
contact@aci-soulat.fr  
www.aci-soulat.fr

**ACI • SARL au capital de 7622,45 € • RCS Dax B 419 919 808 • APE 7022Z**

Enregistré à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n° 07 001 267 en qualité de : Courtier en assurance catégorie b  
• Intermédiaire en opérations de banques et services de paiement positionné en catégorie « Mandataire non exclusif »  
• Conseiller en investissements financiers adhérents de la Chambre Nationale des Conseillers en Gestion de Patrimoine - CNCGP, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers Garantie financière et assurance en responsabilité civile professionnelle de la compagnie MMA Covea Risk 19-21 Allée de l'Europe 92110 Clichy.

Les informations et analyses diffusées ne constituent qu'une aide à la décision pour les investisseurs. La responsabilité de CERES Gestion et d'ACI ne peut être retenue directement ou indirectement suite à l'utilisation des informations et analyses par les lecteurs. Il est recommandé à toute personne non avertie de consulter un conseiller professionnel avant tout investissement. Ces informations indicatives ne constituent en aucune manière une incitation à vendre ou une sollicitation à acheter.