

EDITORIAL :

Paris, le 30 mars 2009

Chère Madame, Cher Monsieur,

En ce début d'année, alors que vous avez reçu maintenant la totalité des situations de vos comptes titres et contrats d'assurance, vous avez pu constater que vos patrimoines ont été protégés par nos soins. Néanmoins la situation reste grave. C'est pourquoi vous trouverez ci-après le rappel des alertes dont nous vous avons fait bénéficier, parfois depuis des années. Vous lirez nos points de vue sur la crise actuelle et sur les placements à utiliser ou dont il faut au contraire s'écarter. Enfin, vous aurez notre vision de l'affaire Madoff. Nous sommes persuadés qu'elle s'inscrit aujourd'hui dans le mensonge public. A la suite, vous trouverez nos informations habituelles : législation, fiscalité, immobilier, services pratiques, etc. Lettre "copieuse", mais que je vous invite à lire, en prenant le temps. Nous avons essayé de la rendre la moins technique et donc la moins abstraite possible.

J'en profite pour vous informer des points suivants.

- Plusieurs clients nous ont interrogés parce qu'inquiets quant à leur future capacité à gérer leurs affaires. Nous souhaitons attirer leur attention sur le fait que le décret d'application relatif à la protection des mineurs et des majeurs est paru : tutelle, curatelle, sauvegarde de justice, mais surtout mandat de protection future (entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier). Un portail d'information a été créé à cet effet. Le mandataire est librement choisi : ami, parent, professionnel, tel que notaire ou conseiller en gestion de patrimoine, s'il n'y a pas de conflit d'intérêt. L'acte est authentique (établi par un notaire) ou sous seing privé (selon le modèle défini par décret). Seul le mandat notarié permet d'accomplir tous les actes de gestion, y compris les actes de disposition. Nous pouvons aider nos clients pour la procédure de désignation de la personne en qui elles ont confiance.

- MEGARA Finance est passée de SA en SAS (Société par actions simplifiée). Le capital reste le même et cela ne change rien pour nos clients. Comme son nom l'indique, il s'agit simplement de nous simplifier la gestion, dans la mesure où le capital de notre société est totalement familial.

- Les travaux de notre immeuble sont pratiquement terminés. Je prie une nouvelle fois nos visiteurs de nous excuser pour les désagréments intervenus en raison d'un propriétaire peu courtois. Néanmoins, le hall va être magnifique. Notre immeuble est classé. Il fut habité par Jean COCTEAU et Marcel PROUST, dans son enfance.

- Nous restons preneurs de vos adresses e-mail, si vous vous recevez cette lettre par courrier Poste. Ceci vous permettra de bénéficier de la possibilité de cliquer sur les liens et donc d'accéder à une information plus complète sur un point pouvant vous intéresser et, s'il le fallait, d'alertes.

- A nos nouveaux clients : certains d'entre vous n'ont pas compris que nos honoraires ne peuvent pas être débités directement sur leurs comptes ou contrats. Il est nécessaire de nous adresser un chèque correspondant au montant de la facture. Par avance, merci.

En cette période historiquement difficile, je vous assure de toute ma fidélité.

Jean-Pierre RONDEAU

NOUS AVIONS DIT !

- ... **que se créait une bulle immobilière**, qu'il fallait donc vendre immédiatement si on en avait le besoin et, par contre, se limiter au seul achat de résidence principale si l'on ne pouvait pas attendre.
- ... **qu'il fallait se méfier des SCPI**. Notamment, ne pas se laisser abuser par les rendements offerts par les SCPI de bureaux et de locaux d'activité, car la crise immobilière et le ralentissement corrigeront le marché. Mais aussi parce que les taux affichés n'étaient confortables (6 à 8%) que parce que les prix des parts n'avaient jamais retrouvé ses plus hauts de l'avant crise immobilière de 1990/96.
- ... **qu'il fallait surtout se méfier de beaucoup de ces produits immobiliers de défiscalisation**, notamment Robien, ZRR/Demessine et Girardin/DOM-TOM. On faisait surpayer le bien, le gain fiscal passant dans la poche des promoteurs et des réseaux commerciaux. Les clients empruntaient trop et à taux variables. On construisait trop, n'importe où et parfois très mal, sans réalité économique. Nous ne parlerons pas des inquiétudes politiques que l'on peut avoir quant aux investissements DOM-TOM (Martinique, Guadeloupe, Réunion, mais aussi attention à cette élection d'Indépendantistes passée inaperçue à Tahiti).
- ... dès la fin des années 90, **que la gestion de portefeuilles (actions, mais aussi obligations) avait « mangé son pain blanc »**, après la baisse historique des taux. Car toute reprise de l'économie, créerait de l'inflation, une hausse des taux et donc une correction de ces marchés.
- ... en mars 2000, **que le krach des TMT était à venir** (les Technologies, Médias, Téléphonie). Nous avons ensuite conservé nos positions prudentes (krach 2001 et 2002), ce qui nous valut de faire la couverture de l'article sur les « 100 meilleurs conseillers indépendants » paru dans le journal « Mieux Vivre Votre Argent ».
- ... **que les corrections de février/mars, juillet/août et octobre 2007 annonçaient de graves difficultés financières et économiques**.
- ... **qu'il n'y avait aucune raison pour que le CAC soit plus haut que 2450**, au vu de la situation financière et économique. 2450 avait été le plus bas 2003 (après les chutes 2000, 2001 et 2002). Le CAC est descendu à 2470.
- ... depuis toujours, **qu'il ne fallait pas acheter d'Hedge funds, dits produits dérivés**. « *Nous ne les recommandons pas parce que nous ne pouvons ni les analyser, ni même les comprendre* ». Actuellement, leurs clients ne peuvent en sortir qu'après un délai de plusieurs mois, souvent avec de lourdes pertes et sans même en connaître le montant avant de passer l'ordre et avant ce délai. Sans même parler de Madoff, 50 à 70% d'entre eux vont disparaître. Les autres ne survivront que s'ils se sont convertis à temps en quasi monétaires. Mais cela ne méritait pas le risque pris.
- ... depuis toujours, **qu'il fallait se méfier des produits garantis, dits structurés ou fonds à promesses**. Nous disions : « *ces produits vendus par les banquiers quand ils ne savent plus quoi vendre à des clients rendus frileux par la bourse* ». Ce que nous appelons « *les produits gadgets* » ou « *le beurre et l'argent du beurre* » ou « *la prétendue bourse sans risque* ». Certains de ces fonds perdent aujourd'hui de 80 à 90%, ce qui n'empêche pas les mêmes banquiers de continuer à les vendre sous le regard débonnaire des Autorités.
- ... depuis toujours, **qu'il fallait se méfier des obligations et SICAV High Yield, dites à hauts rendements**, parce que leurs taux supérieurs ne font que traduire le risque des Etats ou des entreprises qui empruntent.
- ... **que les OPCVM de trésorerie dynamique ne pouvaient cacher que du papier risqué** si les taux offerts à quelques mois étaient trop supérieurs à ceux du marché.
- ... et en règle générale **que, quelque soit le placement, « les taux atypiques ne peuvent que masquer des montages spéculatifs quand ce n'est pas de l'escroquerie »**.
- ... **que, « si prévoir la Bourse est difficile, prévoir l'évolution des monnaies est quasiment impossible »**.

99% de nos clients nous ont fait confiance, suivant en cela nos prescriptions.

UNE CRISE ? NON ! QUATRE CRISES.

A l'occasion de cette première lettre de l'année, j'aimerais pouvoir vous dire que tout va pour le mieux dans la Finance et pour l'Economie en général. Mais il n'en est rien. Certes, à la différence de beaucoup d'analystes, de gérants et de conseillers qui prédisent ce qui s'est déjà passé, nous vous avons alertés quant aux risques et bulles des marchés boursiers et immobiliers. C'est ainsi que nos clients n'ont pas subi ces pertes qui vont parfois jusqu'à 50%, voire plus. Mais ceci n'est pas une consolation.

Le Monde va très mal. Quatre énormes crises, toujours présentes, s'interpénètrent et s'auto stimulent. C'est pourquoi nous ne croyons pas ces politiciens qui, au prétexte de ne pas affoler, repoussent chaque jour des frontières aussi imaginaires et trompeuses que celles de la France pour Tchernobyl. Nous ne croyons pas plus ces analystes, financiers et gérants de portefeuilles et SICAV qui voient déjà le bout du tunnel fin 2009. Si ceci pouvait vous inciter à acheter ! Les uns comme les autres ont souvent protégé leurs patrimoines personnels. Nous ne suivons pas plus ces diseurs de formules toutes faites qui nous serinent que « *l'on a pas perdu tant que l'on a pas vendu* ». Allez le répéter à ceux qui ont acheté au plus haut du CAC (7000) en mars 2000 et qui n'ont pas vendu à ce jour !

Nous avons à faire face à quatre crises : 1° **la crise financière**. Les banques ont anéanti leurs capitaux propres, leurs activités de gestion, mais aussi les patrimoines de leurs clients. 50 000 milliards de dollars ont été engloutis. Warren BUFFETT que l'on cite en modèle perd lui aussi de l'argent ! 2° **la crise de crédit ou crédit crunch**. 3° **la récession et vraisemblablement la dépression, qui s'accompagne de déflation**. 4° **les bulles qui crèvent** : Bourse, Immobilier, Défisicalisation, Art, même si, pour les trois dernières, ceux qui les contrôlent tentent encore de cacher leurs ampleurs.

1) La crise financière : Je ne reprendrai pas ici la longue et incroyable liste de banques, sociétés financières et, dans une moindre mesure, compagnies d'assurance qui ont déjà fait faillite ou qu'il faut soutenir ou nationaliser, sans parler de ces organismes de crédit aux prénoms qui faisaient rêver (Fanny et Freddie) et des rehausseurs de crédits. Certains voient dans cette crise la faillite du libéralisme. Je pense qu'il faut savoir prendre du recul et ne pas chercher à tout prix une origine strictement politique. Certes les subprimes ont eu pour cause la volonté de donner l'illusion aux classes moyennes, qui entraînent dans la pauvreté suite à la baisse de leur pouvoir d'achat, qu'elles pouvaient à continuer à s'acheter maison et équipements électroniques. Acheter, oui. Mais à crédit !

Mais plus que ces crédits abusivement consentis à des gens dont on a fait le malheur, c'est la titrisation qui a permis aux prêteurs d'oublier leurs responsabilités. Ils reportaient leurs risques non seulement sur d'autres banquiers, mais aussi sur les épargnants ou les institutionnels (Caisses de retraites, par ex.), jusqu'au bout de la Planète. Il n'y avait qu'un pas à faire pour que les banques se mettent à gagner plus d'argent en faisant travailler 40 brokers de salles de marchés (des petits KERVIEL en puissance), plutôt qu'en faisant travailler 40 000 guichetiers, conseillers et chefs d'agence dans leurs réseaux.

D'autant que, depuis des années, le Monde financier avait détourné de leurs objectifs d'autres instruments financiers destinés à aider à l'origine l'Economie et les entreprises (je pense, par ex., aux instruments de couvertures de change). Mais il fallait engranger des profits immédiats, sans aucun lien avec la réalité économique. Ce sont ces instruments dévoyés qui sont à l'origine des pertes des banques. On les retrouve (et retrouvera) dans leurs bilans et leurs hors bilans, mais aussi dans les produits placés à leurs clients.

Les subprimes ne sont donc qu'un des éléments qui ont déclenché cette crise, une allumette. Crise qui n'est due qu'à l'avidité et au refus de voir de nos plus grands financiers, mais aussi de nos dirigeants. Comment ne pas monter dans le train en marche quand celui-ci est source de tant de profits (dividendes pour les actionnaires, PIB et emplois pour les politiques, etc.) ? C'est le propre des bulles. C'est aussi ce que j'appelle **la Finance libertaire** et non pas libérale, comme le voudraient certains journalistes ou politiciens. Le libéralisme est une doctrine financière. Le libertarisme est une doctrine de société qui autorise « tout », y compris en Finance. Pour terminer cette incise politique, je ne crois pas plus au complot. Dirigeants et Financiers ont ruiné ce qui les faisait vivre.

Où en est-on ? J'avoue, encore une fois, ne pas savoir. Mais, des dizaines d'informations que je reçois et analyse chaque semaine, je tire la conclusion que les bilans des banques et certains de leurs produits contiennent encore ces instruments dévoyés et « pourris ». Bernard MADOFF a pu faire croire aux banques dites de gestion de fortunes, aux conseillers se disant de Family Office et aux plus grandes fortunes qu'il pouvait leur donner jusqu'à 10% par an sans que ceux-ci ne lui demandent comment il faisait. Pas plus que la SEC, autorité de tutelle US (l'équivalent de l'AMF). Et voilà que la première banque espagnole que l'on vantait pour le sérieux de sa gestion est « plombée » pour avoir confié ses fonds à cet escroc. Un président d'une des banques les plus prestigieuses suisse était conduit, il y a quelques mois, à se contredire pour annoncer les pertes, qu'il avait déclarées inexistantes trois jours avant.

Ce n'est donc pas la réduction ou les disparitions des bonus, des parachutes dorés et des Paradis fiscaux qui apporteront l'éclaircie dans la crise financière, mais bien la mise sur la table de la réalité des comptes, y compris du hors bilan et des produits.

2) La crise de crédit ou crédit crunch après la crevaisson de la bulle « endettement » : Qui l'aurait cru ? Les banquiers ne se font plus confiance. Plus courant, ils n'ont pas plus confiance en leurs clients, entreprises ou particuliers. J'avoue que je les comprends. Les banquiers français ont appris à prêter, non pas comme cela est dit « aux riches », mais en fonction des capacités de l'emprunteur à rembourser. Le jeune banquier apprend le risque de perte (non remboursement), mais aussi celui d'immobilisation. C'est-à-dire que l'emprunteur ne puisse pas rembourser au moment prévu. Car le banquier emprunte ce qu'il prête. Il doit donc faire face à ses propres échéances. Contrairement peut-être au banquier américain, son rôle n'est pas de faire vendre le bien donné en gage. Il est donc prudent, surtout en période de crise. D'où, a priori, une meilleure situation de nos banques qui, quand elles sont en difficulté, ne le sont pas en raison de leur activité de prêteurs, comme le sont les banques américaines, mais par leurs investissements imprudents. « *L'Etat aurait donné de l'argent aux banques et elles ne prêtent pas ?* » Mais comment prêter facilement à des clients dont elles ont des raisons de penser que ceux-ci ne pourront peut-être pas rembourser (chômage, par ex., pour les particuliers, baisse des chiffres d'affaires et pertes pour les entreprises). D'autant que l'aide aux banques ne s'est pas traduite essentiellement par des « enveloppes », mais par des cautions des Etats garantissant leurs emprunts et par des prêts directs, garantis ou non par des portages de créances. Les banques devront faire face à ces engagements. Enfin, il y a le fait que « *l'on ne fait pas boire un âne qui n'a pas soif* » et donc que, pour pouvoir prêter, il faut des emprunteurs. Particuliers et entreprises sont plus que frileux, à juste titre au vu de la dégradation rapide et grave de la conjoncture.

C'est pourquoi, j'ai un doute quant à l'utilité de la mission de "Père fouettard" de ce "Monsieur banques". Il serait plus prudent de la limiter à celle de médiateur et à mettre de l'huile dans les rouages du crédit. Car l'une des raisons de cette crise est cet endettement des Etats et des ménages, ces taux américains à 1%. Or, même si l'on dit que « *l'on soigne le mal par le mal* », **je ne suis pas sûr qu'il soit sain et moral d'inciter les banques à encore plus prêter et les ménages à encore plus s'endetter**. Les mêmes politiciens qui poussent les banques à prêter sont ceux qui parlent de stopper le crédit de consommation renouvelable et mettent en place des mesures de désendettement. A cela s'ajoute le déficit et l'endettement énormes de nos Etats.

Tout cela fait que cette crise du crédit (2) due à la crise financière (1) alimente la récession (3). Même celui qui serait prêt à prendre des risques et à participer à la relance subit des difficultés pour obtenir un crédit et voit son taux encore trop élevé, malgré les baisses de la BCE et autres banques centrales.

3) La récession, voire la dépression et la déflation.

Je n'assènerai pas non plus ici de chiffres. Ils donnent le tournis. Tous les records historiques (sur parfois dix ou vingt ans, voire depuis 1945) en volumes et en rapidité d'évolution sont battus en terme de ralentissement, de révisions et contractions des PIB et du commerce international, de prix manufacturiers, de chômage, de faillites, de diminutions des ventes et de mises en chantiers, de gonflement des stocks, de baisses des matières premières, de baisses de l'inflation, de non remboursements ou de renégociations des crédits, de plans de soutiens, de milliards mis à disposition des banques, de l'automobile et des entreprises, de nationalisations dans des pays aussi étrangers à cette idée que les anglo-saxons. Les réunions des politiques, des banquiers centraux ou pas, des entreprises et des syndicats se bousculent. C'est un flux incessant de mauvaises nouvelles, accélérées par les parutions des résultats du dernier trimestre 2008 et les prévisions à partir de lui pour 2009. Il me semble que l'on est déjà en DEPRESSION.

On craint la RECESSION, mais on a encore plus peur de la DEFLATION. Prenons l'exemple américain, puisque le plus avancé. Aux USA, un Américain sur deux est affecté par la crise immobilière. L'ensemble du patrimoine privé a baissé de plus près de 10 000 Milliards de dollars en raison des baisses de l'immobilier, puis de la bourse. Cela entraîne l'effet de richesse négatif que nous avions prédit. D'autant qu'il s'aggrave du chômage ou des risques de perte d'emploi, mais aussi de la difficulté à trouver ce crédit qui remplaçait le pouvoir d'achat. Surtout quand la garantie à offrir a perdu de sa valeur. Quant au retraité, il voit parfois sa retraite diminuer de 60% parce que son fonds de pension était investi en bourse et immobilier. Le salarié peut même voir son fonds de pension et donc sa future retraite engloutis avec la faillite de son entreprise et la perte de son emploi. Double peine ! La consommation s'arrête.

Rien n'est pire que la déflation sur le plan économique, mais aussi social et politique. Elle fait baisser tous les biens, mais aussi les taux, les loyers, les salaires et les investissements. Chacun se retournerait alors vers les seuls emprunts d'Etat et vers les métaux précieux.

Les marchés montrent qu'ils ne nient pas cette possibilité, pas plus que les Etats qui injectent ces milliards pour inciter à consommer et prévenir les risques sociaux. Même si l'Europe peut paraître trop prudente par rapport aux USA, au Japon et même à la Chine, elle a mis en place ces plans (non unifiés) : aides à l'automobile, investissements dans les banques et les infrastructures, fonds stratégiques (dits souverains), aides aux PME, baisses d'impôts et de TVA, aides aux emprunts immobiliers, etc.

4) Les bulles : nous ne reviendrons pas ici sur celle de l'endettement des Etats et des ménages dans le Monde.

1) La bulle boursière. Elle a été évidente à nos yeux quand les professionnels ont refusé de voir les alertes que les événements leurs offraient : corrections de février 2007 (les cinq causes sont toujours là), de l'été 2007 (les banques centrales injectent des milliards), d'octobre 2007 (on découvre les papiers "pourris" dans des OPCVM qui auraient dû être parmi les plus sûrs). Se reporter pour le détail à notre lettre du premier trimestre 2008. **Nous avons pu prendre en compte ces alertes parce que nous sommes conseils en gestion de patrimoines et pas simplement de portefeuilles, parce que nous avons aussi une haute idée de notre métier et parce que nous avons sacrifié nos revenus en sécurisant nos clients.** C'est ainsi que nous leur avons évité de perdre des sommes énormes. Nous rencontrons chaque jour un nombre de particuliers qui nous sont adressés par nos clients, après qu'ils aient parfois perdu 50% de leur portefeuille ou de leur contrat d'assurance. **Nous ne leur disons pas**, à la différence de certains gérants et conseillers, **que leurs actions sont à leurs prix**. Car personne ne sait ce que seront leurs dividendes, alors que les prévisions de chiffres d'affaires déviennent, ce que vaudront leurs chaînes d'usines désaffectées et ce qui restera de la trésorerie entamée pour assurer leurs stocks et pour conserver leur personnel en période de non activité, quand ce n'est pas pour payer des indemnités de départ. A cela, s'ajoute une volatilité extraordinaire du marché des actions. Elle est de 20 % en période habituelle, de 40 % dans les plus grandes crises, mais de 80 % actuellement. Car la crise est attisée par la peur des intervenants, mais aussi par les positions liquidées en catastrophe par les spéculateurs, dont ces produits dérivés (Hedge Funds) dont nous avons déjà parlé.

II) La bulle immobilière : Nous écrivions depuis trois ans qu'il fallait se méfier de l'évolution des prix, que les 4% de la moyenne des loyers n'étaient plus suffisants, que les Français devenaient insolubles par rapport aux prix. Nous avions parié sur 30% de baisse, mais nous avons modéré nos propos en parlant de « baisse de 20 à 30% », de peur de passer pour des "martiens". Aujourd'hui, le meilleur analyste de l'immobilier français a calculé que si l'on comparait le prix de l'immobilier par rapport au revenu moyen des Français depuis 1950, il faudrait que la baisse soit de 40% par rapport à 2008 pour rester dans la norme 1950/2008.

III) La bulle de la défiscalisation. Elle touche les investissements immobiliers comme les lois ROBIEN, DEMESSINE/ZRR, GIRARDIN/DOM-TOM. Aux risques évoqués précédemment pour l'Immobilier s'ajoutent les abus de toutes natures, au prétexte de diminuer les impôts. **J'ai eu l'honneur de dénoncer ces dérives lors de l'émission « Envoyé spécial » et de "bousculer" ce marché dévoyé.**

Mais j'invite aussi le lecteur à se méfier des FIP, FCPI, FCPR et à être prudents avec certaines holdings ISF. Car à nos conseils de prudence des mois passés vient s'ajouter la réalité de la crise qui devrait inciter à s'interroger sur le devenir de sociétés qui se créent ou très récentes, au moment où les plus solides et anciennes connaissent de graves difficultés. **Néanmoins, pour ceux de nos clients qui acceptent le risque pour diminuer IR et ISF, nous étudions et sélectionnons les produits, pratiquement les seuls holdings ISF, dans un marché où peuvent exercer parfois les « vendeurs » les moins scrupuleux.**

IV) La bulle de l'Art. Les ventes récentes à New York, Tel-Aviv, en Asie, dans les Emirats, etc. se sont mal passées. La vente BERGER/SAINT LAURENT n'est qu'une rémission due à l'image. Un PICASSO n'a d'ailleurs pas trouvé preneur, ce qui était impensable il y a quelques mois. Là aussi la bulle crève et **ce ne sont pas les Russes, Asiatiques et autres Princes arabes qui viendront au secours du marché de l'Art, pas plus qu'à celui de l'immobilier de très grand luxe.** Eux aussi ont perdu des milliards. Les 50 Arabes les plus riches ont vu s'envoler plus de 25 milliards de dollars. Le Qatar stoppe ses tours infernales ! La Bourse russe a dû souvent fermer pour cause de chutes énormes sur une seule journée. Le Rouble a dévalué plusieurs fois et les milliardaires russes ont été divisés par deux.

En conclusion, je voudrais terminer sur une note plus optimiste.

1) En 1973, le Monde a subi une crise que beaucoup d'entre vous n'ont pas connue ou ont oubliée. Humiliés par la guerre perdue du Kippour et furieux du soutien américain à Israël, les Arabes, qui avaient pris peu à peu le contrôle du pétrole grâce aux décolonisations des années 50/60, forts de l'éventuel soutien soviétique en sous main, multiplient son prix par quatre en un an (de 3 à 12 dollars). Il sera porté à 40 à la chute du Shah en 79). En 73, c'est le premier acte fort de l'OPEP et la fin du pétrole à bon compte pour les pays occidentaux. Le chômage est multiplié par deux en un an (1 million), la production industrielle baisse de 15%, l'inflation redémarre, l'investissement s'effondre. Dans les commerces, pharmacies et banques de toutes nos villes, on installe des minuteurs pour les enseignes. Les néons s'éteignent la nuit venue (qui s'en souvient ?). La fin d'année se fera sans illuminations. Dans les grandes entreprises, on impose des consignes pour diminuer éclairages et chauffages. « *La France n'a pas de pétrole mais elle a des idées !* ». C'est la fin des "trente glorieuses". GISCARD d'ESTAING, élu en 1974, lancera cette ambitieuse campagne des centrales nucléaires qui nous valent aujourd'hui indépendance et leadership dans le Monde.

2) La baisse du pétrole, divisé par trois depuis juillet 2009, est un mauvais signe, mais elle est bonne pour notre Economie et les maîtres du pétrole, dont l'OPEP, semblent avoir des problèmes à stopper cette baisse malgré les réductions de la production.

3) Les plans et les milliards injectés dans l'Economie devraient finir par faire leur effet, même si on peut s'inquiéter à plus long terme de l'endettement, des déficits et de l'inflation à venir.

4) Le marché des emprunts commerciaux se porte un peu mieux et les taux se sont un peu détendus, ce qui fait penser à un retour certes très modéré de la confiance pour ce marché du crédit.

5) L'Euribor se détend chaque un jour un peu plus.

QUE FAUT-IL FAIRE ?

AVERTISSEMENT : tout investissement, vente ou arbitrage ne doit se faire qu'après consultation.

Immobilier. S'il faut **vendre**, il faut le faire **tout de suite**, en acceptant de baisser son prix. S'il faut **acheter**, il est préférable **d'attendre deux ou trois ans**, voire plus. L'immobilier baisse sur plusieurs années. La dernière crise a duré de 1990 à 1996.

Se méfier de la défiscalisation immobilière. Les nouveaux « SCELLIER » ne nous passionnent pas malgré les discours des politiciens, des vendeurs et de certains journalistes. Pour l'ensemble, les prix et loyers vont baisser, les locataires connaître des difficultés. Les DOM-TOM risquent de connaître difficultés et troubles.

Les SCPI essentiellement de bureaux et d'entrepôts vont, elles aussi, connaître des **difficultés**. Il faut **vérifier si on ne doit pas vendre**. Les SCPI de défiscalisation souffrent des mêmes problèmes que l'achat en direct. Les SCPI de commerces pourraient s'en tirer ? Il serait abusif de se référer pour cela à leur précédente bonne tenue lors de la crise 1990/1996. A l'époque, il s'agissait de la crevasse d'une bulle. Aujourd'hui, elle s'accompagne d'une très grave récession, voire d'une dépression.

Comptes bancaires. Simple rappel par rapport à la crise. Les 70 000€ assurés par le fonds de garantie sont une plaisanterie. Il est inférieur à 2 milliards. Il disparaîtrait avec la première grande faillite. **Nous pensons que la meilleure des garanties face à la crise est le fait qu'aucun Etat développé ne peut se permettre aujourd'hui de laisser disparaître une banque ou une compagnie d'assurance.** La leçon de Lehmann Brothers a été comprise (voir par ex. Fortis, AIG, etc.). Une petite banque ou une compagnie serait rachetée par une grande consœur, une grande par l'Etat. La garantie est donc non formalisée, mais elle est présente. Si l'Etat faisait faillite, s'il abandonnait une grande banque ou une compagnie, c'est que l'ensemble des placements ne vaudrait plus rien, pas plus que le billet de banque. Les locataires risqueraient de ne plus acquitter de loyer avant des années, sans qu'ils puissent être expulsés.

Monétaires et placements de trésorerie. Livrets A et LDD (ex Codevi) sont à utiliser, malgré le taux de 2,5% et certainement de 1,5 %, voire moins, cet été. Nous comprenons la ménagère qui nous dit que « *l'inflation au marché est bien plus forte que ne l'avouent les Pouvoirs publics* » ou que « *l'Euro a plus que doublé certains prix* ». Néanmoins, **la sécurité a un prix**. Dans les années 70/80, on pouvait subir un taux négatif important de l'argent réel, malgré un taux apparent excellent (par ex. : 7% alors que l'inflation était à 14%). Il existe aussi les livrets à taux « gonflés » parce qu'offerts par des banques qui souhaitent se développer ou parce que l'argent circule difficilement encore entre elles. Néanmoins, ceci demande une gymnastique de gestion, car les durées et les montants sont limités. D'autre part, un taux ronflant peut cacher la mauvaise notation de la banque. Tous ces livrets sont fiscalisés. Comme le sont les placements que l'on peut effectuer à échéance d'un ou plusieurs mois, voire années, les CAT (Comptes à terme). Enfin, il existe les SICAV de trésorerie qui peuvent rapporter moins en raison de frais plus ou moins légers (notre rôle est de vérifier). Mais elles bénéficient d'un avantage fiscal en cas de vente de titres de moins de 25 730 € dans une même année.

Obligations, dont les emprunts d'Etats. Nous le disons depuis la fin des années 90, les taux sont historiquement au plus bas depuis la fin de la Guerre, malgré certaines remontées récentes inflationnistes ou les craintes de marché. Les emprunts d'Etats ne sont un bon investissement que si l'on pense que la déflation va s'aggraver. Mais l'inflation et donc les taux devraient remonter quand l'Economie redémarrera (pétrole et matières premières). Or, les obligations baissent quand les taux montent. D'autant que l'on peut penser que les Etats, qui font actuellement fonctionner la planche à billets, auront intérêt à laisser partir l'inflation pour rembourser en « monnaie de singe » les prêteurs. C'est pour cela que nous trouvons aberrants la prime offerte à l'Etat américain qui emprunte sur 30 ans à 3,75 % ! Les obligations privées que l'on appelle maintenant « Corporates » (il faut angliciser la Finance) offrent des taux de parfois 6, 7 ou 8% pour des sociétés pouvant apparaître comme solides. Nous ne vous cachons pas que nous nous y sommes intéressés et « tâtés » pour vous les proposer. Néanmoins, un particulier ne peut souvent pas les acheter en direct et aura surtout des difficultés à les vendre. Il lui faut donc passer par des fonds qui ont leurs propres frais. Le rendement est donc diminué, surtout s'il s'agit de les loger dans un contrat d'assurance. Nous préférons finalement avoir un 4% environ, nets de frais, en contrat d'assurance, mais sans risque de marché. Car, en cas de hausse de taux, ces obligations subiront, quoique l'on dise, une baisse de leur valeur, même si les taux moyens restent en dessous de leur taux de rémunération. Et il existe aussi le risque de perte totale en cas de disparition de la société. Qui aurait prévu, il y a quelques dizaines d'années, le sort des emprunts USINOR ? Mais il existe aussi le risque d'immobilisation et de non paiement de certains coupons : « *si vous souhaitez sauver votre capital, il vous faut abandonner le coupon* ». Cela peut paraître de la fiction, mais uniquement parce que nos jeunes financiers n'ont pas connu certains événements et parce que beaucoup des plus anciens les ont oubliés. Ces taux de 6, 7 ou 8 % traduisent le fait que ces sociétés ont du mal à emprunter parce que l'on juge que le risque de faillite est aujourd'hui de 30%. Il en va ainsi de toutes les obligations à haut rendement (ou high yield) qu'elles soient privées ou d'Etats à signatures mal notées. On pourra s'intéresser plus tard à des obligations indexées.

Actions. Il est fou aujourd'hui quand ce n'est pas mensonger, de dire que « *l'on n'a pas perdu tant que l'on n'a pas vendu* ». De même, de dire que « *les actions sont à leur prix* ». Que vaut aujourd'hui une chaîne industrielle si la société fait faillite ? Qui en voudra ? Que valent des bâtiments d'usine ou des bureaux. Même à Paris, les prix à venir des bureaux ne sont plus ceux des bilans. Que vaut la trésorerie ? Elle va être mangée pour « nourrir » les stocks, pour maintenir les salariés ou, au contraire, payer des indemnités de départ. De même, que valent certains brevets, surtout avec une concurrence qui va être sauvage, notamment avec des pays comme la Chine ? Que veut dire le dividende passé ? Personne n'y voit clair. Oui, on achète peut-être à bas prix, oui la bourse remontera. Mais quand ?

Et l'on peut encore perdre beaucoup. Quand on a eu 100 et que l'on a 50, il vaut mieux oublier les 100 et se dire « Qu'est-ce qui protège le mieux mes 50 ? ». Si c'est le même placement, il faut y rester. Sinon, il faut sortir ! Il faut aussi accepter de ne pas bénéficier de 10 ou 15 % de hausse. Notamment quand elles sont dues, comme ces jours-ci, aux spéculateurs et gérants qui ont besoin de faire des "à coups" pour encaisser des commissions ou simplement survivre. Si leurs conseils étaient si bons, leurs sociétés ne seraient pas en péril et ne « plomberaient » pas leurs maisons mères qui ne survivent que par leurs activités de banques classiques. Personne ne sait comment la crise financière et la récession/dépression vont se régler. Au fur et à mesure qu'ils apparaissent, les plans et milliards dépensés par les gouvernements se révèlent insuffisants. 2009 ? Les "bienheureux" de l'année dernière oubliés. 2010 ? Sceptique. Plus loin ? C'est plus vraisemblable. Mais l'on n'en sait rien.

Quant aux fonds ISR (Investissement socialement responsable, gouvernance, écologie), ils ne sont que des gadgets pour bobos proposés par des gérants surtout préoccupés par le marketing.

PEA : il faut bien sûr les étudier avec les actions. Nous les avons convertis dès 2007 en OPCVM qui répliquent les OPCVM de trésorerie par des systèmes de couvertures. C'est ainsi que nous avons offert de l'ordre de +3,5 % en 2008 à nos clients, quand d'autres particuliers perdaient jusqu'à 50% dans leurs PEA bancaires ou en sociétés de gestion. Nous avons fait de même pour les comptes titres et nos résultats sont comparables (de l'ordre de +4%).

Hedge funds ou produits dérivés et Produits structurés dits à promesses ou garantis : nous en avons déjà parlé. Fuyez ! Il faut simplement pour les seconds, lorsqu'on en possède, vérifier la date d'échéance et la perte à récupérer, si on conserve jusqu'à l'échéance, et analyser les incompréhensibles calculs techniques et mathématiques. Même si le fonds n'est pas en perte, il est vraisemblable que la promesse d'indexation ne jouera plus. Il faut donc certainement « aller se placer ailleurs ».

Supports Euros de contrats d'assurance. Ils nous paraissent offrir la meilleure rémunération pour un placement le plus sécurisé possible. Certes, nous ne pouvons pas vous promettre que « *le ciel ne nous tombera pas sur la tête* » et même qu'une compagnie ne fera pas faillite. Mais, nous l'avons dit, l'Etat viendrait à son secours. Nous choisissons aussi des compagnies de tout premier plan. Il ne faut pas confondre leur patrimoine avec l'évolution de l'action de la compagnie en bourse. Enfin, les capitaux ont été investis dans des placements très diversifiés.

Art : il ne faut pas se laisser impressionner par la vente BERGÉ/SAINT LAURENT. Partout ailleurs, et même pour un PICASSO de cette collection, les objets et tableaux ne trouvent pas preneurs sauf à un prix en forte baisse. Il faut dire que les grandes fortunes russes, chinoises ou arabes sont divisées par deux, de même que le nombre de ces milliardaires, ce qui rejaillit sur ce marché, mais aussi sur l'immobilier de luxe (16^{ème}, 8^{ème}, 6^{ème}, 7^{ème} ou Côte d'Azur) et sur les grandes opérations de rachats en bourse.

Or : il avait fait l'objet d'un grand article de notre part l'année dernière, auquel nous vous renvoyons. L'Or est plus bas qu'en août 2008. Il pourrait néanmoins servir de refuge si la situation s'aggravait fortement. D'autre part, il redeviendra intéressant quand le dollar baissera de nouveau, mais surtout quand l'inflation repartira. Pour l'instant, l'Or disponible dans le Monde n'est pas raréfié. Les stocks circulants vont être gonflés par de nouvelles ventes des Etats (financement des déficits) et du FMI, de moindres besoins en bijouterie (difficultés des pays en voie de développement) et une extraction devenue plus rentable depuis la hausse des années passées (sur 3 ans, après 27 ans de marasme). Depuis de nombreuses années, l'Or ne sert pas de valeur refuge, même si certains particuliers surpayent actuellement par une prime leurs pièces d'Or. Il est supplanté dans ce rôle, certainement à tort, par le dollar qui, lui, est monté depuis quelques mois. D'autre part, on craint à court terme la déflation et pas l'inflation. C'est pourquoi, nous pensons et maintenons notre article passé. L'Or est spéculatif. Néanmoins, on peut s'y intéresser pour 5 à 10% de son patrimoine financier. Nous invitons nos clients à nous le faire savoir, soit pour un achat à travers des OPCVM et notamment des mines d'Or, ou des trackers, soit en Or physique, sachant les risques de la surprime pour les pièces et la fiscalité lourde si l'opération n'est pas réfléchie.

Euro, la monnaie. Nous l'avons dit : « *si la bourse est difficile à prévoir, pour les monnaies c'est impossible* ». Qui aurait pu prévoir le parcours effectué par l'Euro jusqu'à récemment ? Qui aurait pu prévoir sa baisse forte et rapide contre dollar ces derniers mois ? D'aucuns prévoient demain un effondrement du dollar ! L'Euro va-t-il implorer ? Je n'en sais rien. Certains le pensent. D'autres, au contraire, assurent que Grande Bretagne et Danemark le rejoindront. L'Euro nous a-t-il pénalisés ou protégés ? Selon que je regarde nos exportations ou l'état de l'Angleterre ma réponse est différente. Je crois néanmoins que, s'il devait disparaître, la situation du nouveau Franc serait certainement moins bonne que celle du nouveau Mark, mais meilleure que celle de beaucoup d'Etats. Certains parlent de se réfugier dans le Franc suisse ou le Dollar canadien. Comment croire que ce dernier serait préservé d'un maelström qui engloutirait le dollar ? Et je ne suis pas sûr que l'état de la Suisse mérite la surprime actuelle de son Franc, surtout au regard des récents événements. Oui, la sortie de l'Euro entraînerait certainement une dévaluation du Franc par rapport au Mark. Mais nous en avons vécu d'autres et la dévaluation est parfois une bonne chose.

Enfin, l'Allemagne si exportatrice n'a pas encore subi le resserrement des besoins des pays dont on disait, il n'y a pas longtemps, qu'ils allaient sauver les PIB de nos nations plus développées. Elle serait la première victime de plus graves difficultés subies par les pays de l'Europe de l'Est. Néanmoins, il faut relativiser l'importance économique de ces derniers, surtout parce qu'il faut faire la part de la désinformation au profit du Dollar.

Les Paradis fiscaux : juste pour tordre le coup à cette muleta que l'on nous agite sous le nez pour dégager les responsabilités des Pouvoirs Publics et détourner notre regard. Si les Hedge et autres produits avaient été logés ailleurs, les conséquences auraient été les mêmes. Car on pouvait les contrôler si on avait voulu. En fait, ils sont logés dans des Paradis fiscaux pour permettre à leurs gérants de ne pas payer d'impôt. En réalité, Etats-Unis, Allemagne et France

en profitent pour régler des comptes non pas avec les terroristes et les trafiquants, mais avec leurs contribuables (gros ou moyens) qui fuient simplement l'impôt. Enfin, nos pays si purs sont aussi des paradis fiscaux pour les non résidents qui ont des comptes chez nous mais qui ne déclarent rien dans leur pays. Directeur dans une grande banque, j'avais 1000 clients algériens, dont des élus membres du FLN, qui cachaient des fonds en France.

Gros salaires et bonus. Là encore, on détourne notre regard. Ce n'est pas cela qui a fait la crise et si on peut imposer aux banques, pourquoi ne pas les obliger à mettre à plat leurs comptes ?

MADOFF : ET SI ON VOUS MENTAIT ?

1^{er} mensonge : « *Ses fils ne savaient pas. Ce sont d'ailleurs eux qui l'ont dénoncé. La société dans laquelle travaillaient ses fils ne participait pas à l'opération* ». Faux ! C'est au titre de ses deux sociétés que MADOFF effectuait l'ensemble des opérations nécessaires à la « gestion » de son fond. Se sachant découvert, MADOFF n'a-t-il pas demandé à ses fils de le dénoncer ? Le dénoncer, c'était montrer qu'eux n'étaient pas dans le coup, se blanchir. D'autant qu'aux Etats Unis, le « repentis » qui dénonce ses « associés » peut négocier avec le juge et, s'il y a procès, le tribunal se montre plus clément.

2^{ème} mensonge : « **MADOFF a monté dès le départ une escroquerie** ». Son passé prestigieux, ses anciennes responsabilités au NASDAQ, ses relations étroites, voire « charnelles » avec ceux qu'il a spoliés suggèrent qu'il n'y a pas eu création dès le départ d'une escroquerie, y compris pyramidale. MADOFF était bien placé pour savoir que cela ne pouvait pas durer et certainement pas dix ans. Surtout sous le contrôle des Autorités de Marché. D'ailleurs, les témoins ruinés nient qu'il leur avait promis des taux extravagants. Les 7% évoqués sont tout à fait conformes à ce qu'ont réalisé certains produits dérivés (Hedge funds) ces dix dernières années, même si ces taux auraient certes dû inciter à la prudence. Par contre, comme beaucoup de gérants de ces produits, MADOFF a certainement été déstabilisé par la crise à partir de 2007 : marchés pris à contre pied (dollar/Euro et yen, inflation/déflation, hausse/baisse du pétrole, des matières premières, chutes répétées des actions, etc.), volatilités historiquement exceptionnelles, crédit Crunch (crédits permettant les effets de levier, non renouvelés par les banques), enfin sortie en masse des clients (aversion au risque). C'est vraisemblablement seulement à ce moment là qu'il s'est mis à escroquer, pensant pouvoir « se refaire » et ne pas perdre ainsi sa réputation d'excellent gestionnaire et d'ami protégeant les intérêts de ses clients.

Alors, pourquoi ce deuxième et important mensonge ? Reconnaître l'escroquerie a peut-être un avantage non dit. Si les actions en bourse ne valent plus rien parce que les sociétés ont fait faillite, le client ne récupère rien et ne peut pas plaider. Cela fait partie du risque actions. Si, par contre, il est volé par un dépositaire, escroqué par un gérant ou trompé par un conseil, il peut obtenir une indemnisation, soit par une garantie de marché ou « solidarité » de place (les fameux 70 000 € qui seraient garantis par les banques en sont une), soit par une assurance. Ce sont les RCP (Responsabilités Civiles Professionnelles) payées par les entreprises et les professionnels (médecins, par ex.) qui couvrent les fautes et erreurs professionnelles. En reconnaissant l'escroquerie, MADOFF permettra à ceux qui étaient ses clients et amis (Grandes fortunes et Institutionnels) d'en bénéficier.

Pourquoi le silence des professionnels quant à ce mensonge ? Pour ceux qui ont vendu directement ou indirectement les fonds MADOFF, ils bénéficieront de cette contre-assurance qui dégagera leur responsabilité en indemnisant leurs clients. En fait, tout le monde paiera par la hausse future des tarifs. Pour l'ensemble des banquiers, cela permettra de ne pas avouer que la plupart des produits dérivés sont des bombes à retardement que jamais un professionnel censé n'aurait dû monter, conseiller et vendre. Pas plus qu'ils n'auraient dû être autorisés par des autorités de tutelle ou des gouvernements sincèrement protecteurs de l'épargnant/consommateur. Accessoirement, pour ne pas paniquer ceux qui restent encore dans ces fonds, investis soit directement, soit partiellement, à travers certains OPCVM actions. Ils ont été souscrits par des particuliers « investisseurs non avertis », contrairement à ce que prétendent notre Ministre de l'Economie et nos Autorités. Que l'on nous entende bien : ce ne sont pas les techniques utilisées qui sont toutes condamnables. Ce sont souvent des couvertures nécessaires à l'Economie réelle. C'est le fait d'avoir fabriqué et autorisé des fonds qui détournaient ces techniques, sans réel intérêt économique, en spéculation sauvage ; une Economie virtuelle et une **Finance « libertaire »**.

IMMOBILIER RESIDENTIEL & PRIX

Après la baisse de -3,1% en 2008, la FNAIM prévoit un recul d'environ -20% d'ici 2012 soit moins que les -37% anticipés par Natixis ou les -40% évoqués par l'économiste J.Friggit, chargé de mission au Conseil général de l'environnement. De son côté, le courtier Empruntis prévoit une baisse de -14% sur la seule année de 2009. Fin janvier, sur Paris et Région parisienne, les notaires enregistrent, au 3^{ème} trimestre 2008, une baisse, sur un an, des transactions de l'ordre de 20% mais une progression des prix des appartements de 1,1% (grande couronne) à 7% (Paris). Pour 2009, les prévisions sont, respectivement, de -9% et -2,9%. En règle générale, nous émettons les plus grands doutes sur ces statistiques qui ont 6 mois de retard.

En parallèle du recul des prix et des transactions, les taux de crédit ont sensiblement baissé.

IMMOBILIER & REGLEMENTATION

Depuis le 1^{er} janvier, tout vendeur doit établir un diagnostic électrique de son installation lorsque celle-ci date de plus de 15 ans. *Voir la liste des organismes certificateurs*. Les détecteurs de fumée seront obligatoires, d'ici 3 ans, et à la charge de l'occupant (sauf meublés).

Un décret élargit et précise les charges récupérables des locaux d'habitation. *Le texte distingue, notamment, selon qu'il s'agit d'un employé d'immeuble, d'un gardien ou d'un concierge.*

La validité d'un permis de construire, de démolir ou d'aménager est allongée, passant de 2 à 3 ans.

La copropriété disparaît si tous les lots sont la propriété d'un seul.

Lors de la cession d'un bien indivis, l'indivisaire non cédant doit connaître l'identité de l'acquéreur.

IMMOBILIER & FISCALITE

Pour la résidence principale, s'il s'agit d'un logement acquis neuf, en l'état futur d'achèvement ou construit par le contribuable, le bénéfice du crédit d'impôt pour les intérêts d'emprunt, pendant 5 ans, sera subordonné au respect de certaines normes thermiques et de performances énergétiques. Il s'élève à 40% la 1^{ère} année, puis 20% les quatre années suivantes.

De plus, si ce bien répond à la norme « bâtiment basse consommation », il bénéficiera d'un allongement de la durée d'application du crédit d'impôt à 7 ans ainsi qu'une réduction d'impôt de 40% chaque année et sur toute la période.

Le crédit d'impôt, pour encourager l'isolation des logements et les équipements d'économie d'énergie est renouvelé. Il est plafonné à 8 000€ (personne seule) ou 16 000€ (couple) de dépenses. *Il sera cumulable pendant 2 ans, avec "l'éco-prêt à taux zéro", plafonné à 30 000€. Celui-ci a été créé pour financer les travaux d'amélioration des performances énergétiques des logements, réservé aux résidences principales achevées avant le 1^{er} janvier 1990. Soyez vigilant sur le taux qui vous sera proposé.*

Une instruction précise les obligations déclaratives en cas de travaux à taux de TVA réduit.

La loi de finances pour 2009 a modifié de nombreuses niches fiscales :

Dans le cadre de la loi Malraux, les investisseurs ne bénéficient plus désormais d'une déductibilité des travaux sur leur revenu global mais d'une réduction d'impôt. Elle est calculée sur le montant des travaux au taux de 30% dans les ZPPAUP et de 40% dans les secteurs sauvegardés. Le montant des travaux ouvrant droit à la réduction est limité à 100 000€.

Contrairement au dispositif Malraux, le régime des monuments historiques n'est pas concerné par le plafonnement global des avantages fiscaux fixé à 25 000€ + 10% du revenu imposable. Mais il est, désormais, conditionné à l'engagement de conserver le bien pendant au moins 15 ans.

Sauf agrément, le dispositif ne s'applique plus aux immeubles acquis par des SCI non familiales, ni aux immeubles mis en copropriété.

S'agissant du dispositif Girardin, la somme des réductions d'impôt lors d'investissements locatifs et industriels en outre-mer (voir rapport du Sénat) est désormais limitée à 40 000€/an, après rétrocession, ou sur option à 15% du revenu imposable.

Pour bénéficier du statut de loueur en meublé professionnel (LMP), il faut être inscrit au RCS, générer plus de 23 000€/an de recettes issues de l'activité de location meublée et que ces recettes excèdent les revenus professionnels autres que ceux tirés de la location meublée.

Une mesure transitoire est prévue pour les locations ayant commencé avant le 1^{er} janvier 2009.

Les loueurs en meublé non professionnels (LMNP) ayant investi dans des meublés à caractère d'intérêt général peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt de 5% du prix de revient des logements, dans la limite de réduction de 25.000€/an. En contrepartie, le logement doit être loué pendant 9 ans à un exploitant. *Il s'agit des établissements pour personnes âgées ou handicapées, des résidences avec services pour étudiants, des résidences de tourisme classées.* Le déficit généré en LMNP est, désormais, imputable sur les revenus de même nature pendant 10 ans. Toujours en location meublée, la limite maximale des recettes pour bénéficier du régime micro-BIC est ramenée de 76 300€ à 32 000€ en 2009 et l'abattement forfaitaire est abaissé de 71% à 50%.

Le régime des résidences de tourisme situées en zone de revitalisation rurale est prorogé jusqu'en 2012.

La [loi de finances rectificative pour 2008](#) a réformé les régimes d'amortissement **Robien et Borloo** qui seront progressivement supprimés pour être remplacés par un mécanisme de réduction d'impôt dit « [loi Scellier](#) » applicable depuis le 1^{er} janvier.

*Cette réduction d'impôt se répartit par parts égales sur 9 ans. Elle est calculée sur le prix de revient du logement dans la limite de 300.000€. Le taux est de 25%, puis de 20% en 2011, à quoi s'ajoutent 2% par an pendant 6 années supplémentaires en cas d'option pour le secteur intermédiaire. Le bien doit être loué au moins neuf ans, sous conditions de loyers et répondre à certaines caractéristiques thermiques et énergétiques. **Malgré l'importante réduction d'impôt de ce dispositif, nous y sommes très réticents au regard du recul du marché résidentiel. On peut aussi penser au LMNP.***

Les dépenses de [grosses réparations supportées par les nus-proPRIÉTAIRES](#) d'immeubles dont le démembrement résulte d'une succession ou d'une donation deviennent déductibles directement du revenu global, dans la limite annuelle de 25.000 €. Les dépenses non imputées au titre d'une année sont reportables dans les mêmes conditions, sur le revenu global des dix années suivantes.

Les intérêts d'emprunts contractés pour l'acquisition d'un logement dont l'usufruit est détenu temporairement par une [HLM](#) sont déductibles au titre des revenus fonciers du nu-proPRIÉTAIRE.

Le schéma dans lequel l'investisseur acquiert la nue-proPRIÉTÉ d'un bien immobilier démembré avec un usufruitier bailleur social est donc validé. L'intérêt fiscal, outre la déductibilité des intérêts d'emprunt, est le non assujettissement à l'ISF.

IMMOBILIER D'EXPLOITATION

Les investissements ont reculé de 60% en 2008 et les prix ont reculé de 5 à 10% selon les régions... [baisse](#) qui devrait, selon le consensus, se poursuivre en 2009 et 2010 (cf. [Crédit Foncier](#), [Cushman](#), [Cbre](#)...). **Un investissement en SCPI de bureaux ou même de commerces nous semble à écarter.**

FORETS, VIGNOBLES & TERRES AGRICOLES

Agri France, dans son étude annuelle, indique que le prix de la [forêt](#) a progressé d'environ 4% en 2008 malgré de moins bonnes ventes de bois.

TRESORERIE

Depuis le 1^{er} janvier, l'ensemble des établissements financiers peuvent proposer le [Livret A](#). *Rappelons qu'il est interdit de cumuler Livret A et Livret Bleu, sauf [exception](#), et que le nouveau livret ne pourra pas recueillir les intérêts cumulés sur l'ancien.*

Depuis le 1^{er} février, [Livret A](#), Livret Bleu et Livret de développement durable (LDD ex-Codevi) offrent 2,5% au lieu de 4%. Le taux du PEL reste à 2,5%, tandis que celui du CEL baisse à 1,75%. Ces taux rebaisseront pendant l'été.

MARCHES DES TAUX & ACTIONS

Les marchés actions ont fortement reculé en 2008 : -42,7% pour le Cac 40, -44,3% pour l'EuroStoxx 50 (Zone Euro), -38,5% pour le S&P500 (Etats-Unis), -42,1% pour le Nikkei (Japon)... et le recul a continué sur 2009. Par exemple, Wall Street a atteint son plus bas de 12 ans, même si les marchés remontent depuis !

Dans cet environnement, la performance moyenne des supports euros est satisfaisante avec +3,9% en 2008 après 4,1% en 2007.

S'agissant de l'escroquerie « Madoff » de plusieurs dizaines de milliards de \$, les listes de la plupart des clients (selon [NY Times](#) et [Cnbc](#)) et des fonds touchés ([luxembourgeois](#), [français](#), [allemands](#)...) ont été communiquées.

CAPITAL INVESTISSEMENT

La collecte sur les [Fip et Fcpi](#) (IR et ISF) a progressé de 22% l'année dernière.

FISCALITE & REVENUS

La place helvétique est fortement déstabilisée suite à l'affaire UBS et la remise en cause du [secret bancaire suisse](#) par les attaques du fisc américain. *Rappelons que les détenteurs français de comptes bancaires et d'assurance-vie à l'Etranger sont passibles d'une amende de 1 500€ en cas de défaut de déclaration (10 000€ s'il s'agit d'un compte dans un pays garantissant le secret bancaire).*

Le [barème](#) de l'impôt sur le revenu a été indexé.

A compter des revenus 2009, le contribuable ne pourra pas bénéficier d'une [réduction de l'impôt](#) supérieure à 25 000€ + 10% de son revenu imposable et ce, quelle que soit la composition du foyer fiscal.

Les avantages fiscaux obtenus en contrepartie d'un investissement ou d'une prestation dont bénéficie le contribuable sont plafonnés.

Sont donc concernés intérêts d'emprunt de la résidence principale, emploi à domicile, frais de garde des jeunes enfants, investissements Malraux, Sofica, Outre-Mer, Fcpi, Fip...

Les avantages fiscaux liés à la situation personnelle ou à un intérêt général sans contrepartie ne sont pas concernés. *Il s'agit des avantages liés au quotient familial, des charges afférentes aux monuments historiques et de certains dispositifs énumérés à l'article 200-0 A, 2-b : frais de scolarité des enfants étudiants, dons... Et on parle de simplification !*

L'administration fiscale commente le régime des [Sofica](#) (sociétés pour le financement du cinéma), dispositif prorogé jusqu'au 31 décembre 2011. *En souscrivant à leur capital, les particuliers ont droit à une réduction d'impôt sur le revenu jusqu'à 48%, plafonnée à 8.640€ pour un couple.*

La réduction d'impôt, au taux de 25%, pour [souscription au capital d'une société](#) peut, désormais, atteindre 25 000€ pour un couple (100 000€ d'apport), la moitié pour un célibataire. Elle concerne les souscriptions au capital de très petites entreprises en phase de démarrage ou d'expansion.

Attention, le montant des souscriptions qui excède les nouveaux plafonds de 50 000 ou 100 000 € n'est plus reportable sur les années suivantes.

L'instruction relative à la réduction d'impôt sur le revenu de 25% des dépenses de [travaux de conservation ou de restauration d'objets mobiliers classés](#) au titre des monuments historiques est parue.

Le plafonnement du crédit d'impôt pour [emploi d'un salarié à domicile](#) passe de 12 à 15 000€.

Une [instruction](#) commente la [réduction d'impôt sur le revenu de 66%](#) pour dons.

Désormais, seuls les parents ayant élevé seuls leur enfant pendant cinq ans pourront bénéficier d'une [demi-part supplémentaire](#) de quotient familial.

L'[abus de droit](#) a été redéfini.

FISCALITE & VALEURS MOBILIERES

Les [plus-values mobilières](#) seront taxées, en 2009, à 30,1% à partir de 25 730€ de cessions.

FISCALITE, DROIT & TRANSMISSION

L'administration a publié les nouveaux [barèmes](#) en matière de donation et succession. *Par exemple, l'abattement applicable sur la part de chacun des enfants est porté à 156 359€.*

Les droits de succession entre frères et sœurs s'appliquent aux [neveux et nièces](#) héritant à la place de leur père ou mère.

Le Comité consultatif pour la répression des abus de droit (CCRAD) a publié ses avis des séances [4&5](#) (donations déguisées, donation avec réserve de quasi-usufruit...) et [6&7](#) de 2008 (plusieurs affaires de professionnels libéraux).

Un [rescrit donation / succession](#) a été créé.

Héritier, légataire ou donataire d'au moins un tiers de l'actif transmis : il peut demander à l'administration un contrôle de sa déclaration. L'harmonie de la famille risque d'être atteinte en cas de redressement pour ceux qui n'auraient pas sollicité cette procédure !

La transmission des parts d'une [SCI](#) constituée, trois mois auparavant, par apport de la nue-propriété d'un immeuble a été redressée pour abus de droit. *Il a été jugé que ce schéma dissimulait une donation de la propriété des immeubles en éludant le barème de l'usufruit fiscal, moins favorable à l'époque.*

La [mise en réserve des résultats](#) d'une SCI à l'IS n'a pas été considérée comme une donation indirecte de la mère usufruitière à ses enfants nus-propriétaires.

L'enfant doit supporter les [frais d'obsèques](#) de son père, même s'il ne l'a jamais connu et refuse la succession.

REGIME MATRIMONIAL

En cas de [changement de régime matrimonial](#), les enfants majeurs ne peuvent pas renoncer au délai de trois mois dont ils disposent pour former opposition. Ce changement de régime ne nécessite pas de [partage](#).

PATRIMOINE PRIVE & ISF

L'[ISF](#) sera exigible, cette année, à partir de 790 000€ de patrimoine net. [565 966 foyers](#) étaient concernés par l'[ISF](#) en 2008.

S'agissant du bouclier fiscal, le contribuable peut désormais opter pour son [auto liquidation](#). Le [droit à restitution](#) correspondant au bouclier fiscal n'est pas à prendre dans l'assiette ISF.

La holding ISF qui permet d'être exonéré d'ISF à hauteur de 75% de son investissement, dans la limite de 50 000€, sous condition d'investir dans une société de moins de dix ans, ne peut, à partir de l'ISF 2010 et s'agissant des [holdings passives](#), accueillir plus de 50 associés ou actionnaires. La holding passive ne pourra avoir que des personnes physiques pour mandataires sociaux. Elle ne devra pas offrir de garantie en capital, ni accorder de mécanisme de sortie automatique au terme des cinq ans.

Réduire votre ISF de manière importante (30 à 75% du montant investi et ce, jusqu'à 50 000€). N'hésitez pas à nous en parler. Il reste néanmoins peu de temps. Au plus tard le 30 avril 2009. Le [plafond des investissements](#) dans les PME ouvrant droit à la réduction d'ISF est porté à 2,5M€.

Une [instruction](#) commente la [réduction d'ISF de 75%](#) pour dons à des organismes d'intérêt général.

L'administration porte le seuil d'exonération partielle d'ISF des [biens ruraux](#) à 100 000€, à partir de 2010, et l'étend aux détenteurs de parts de groupements forestiers et agricoles. *Il en va de même pour les [droits de mutation](#) avec un seuil qui passe de 75 à 50%. Investissements et travaux forestiers génèrent, aussi, une réduction d'impôt de 25%.*

Une réponse ministérielle rappelle la méthode d'évaluation [ISF des biens immobiliers](#).

La simple mention « [meubles meublants](#) » dans une déclaration ISF suffit pour l'application de la prescription triennale.

Pour l'exonération d'ISF, la qualification d'[objet de collection](#) pourra découler de l'importance du prix de l'objet concerné. Il doit être sensiblement supérieur à la valeur d'un bien similaire à usage courant.

Dans une instruction, l'Administration précise, que seules les [rentes ou indemnités](#) perçues en réparation de dommages corporels liés à un accident ou une maladie sont exclues du patrimoine ISF des bénéficiaires.

Les [rentes](#) issues de l'épargne retraite restent exonérées d'ISF lorsque la souscription (Perp, Perco, Pee) a eu lieu moins de 15 ans avant la retraite à taux plein.

RETRAITE

Un décret modifie les conditions de [rachat](#) pour la retraite de certaines périodes d'études et d'activité.

La [loi de financement de la Sécurité sociale](#) a été votée : retraite d'office à [70 ans](#), [rachat](#) de trimestres, [cumul](#) emploi-retraite, âge minimum pour la [pension de réversion](#) à 55 ans, surcote à 1,25%/trimestre...

Le [fonds de réserve des retraites](#) a reculé de 25% en 2008 suite à la baisse des marchés actions.

Le [plafond de sécurité sociale](#) 2009 est de 34 308€.

PATRIMOINE PROFESSIONNEL

La [loi en faveur des revenus du travail](#) a de nouveau amélioré l'épargne salariale (Pee/Pei, Perco/Percoi). *Les principales mesures sont l'instauration d'un crédit d'impôt aux entreprises instaurant un plan d'intéressement, un élargissement de l'intéressement aux chefs d'entreprises de PME, la possibilité de versement immédiat de la participation...*

Une instruction fiscale commente le régime des [stock-options](#). Mais il risque d'être modifié !

HORS SUJET PRATIQUE

L'administration a mis en place un numéro de [téléphone](#) et un [site pour dénoncer les escroqueries](#).

Découvrez le fonctionnement du [112](#), numéro unique d'appel d'urgence en Europe.

Un site a été créé pour prévenir contre les [accidents de la vie quotidienne](#).

Si vous recevez cette lettre par e-mail et ne souhaitez plus la recevoir, vous pouvez vous désabonner en cliquant [ici](#). Conformément à l'article 34 de la loi Informatique et Liberté du 6 janvier 1978, vous disposez d'un droit d'accès, de rectification et de suppression des données vous concernant.

Les informations diffusées dans cette lettre n'ont pas un caractère contractuel. La responsabilité de la société éditrice et/ou de ses représentants ne pourra être recherchée en cas d'inexactitude ou d'omission. Il est strictement interdit à l'utilisateur de transmettre, en tout ou partie, par quelque moyen que ce soit le contenu de cette lettre à des fins autres que privées, sauf accord exprès, préalable et écrit de l'éditeur.