
 sommaire
 N°16

LE POINT DE VUE PARTENAIRE

CARMIGNAC GESTION

p.1

INVESTISSEMENT

Valoriser la trésorerie d'entreprise par l'acquisition de parts de SCPI en usufruit

p.2 & 3

CHIFFRES CLÉS

Indices boursiers, matières premières, taux d'emprunts

p.3

ZOOM PRODUIT

HOLDING-APPORT/CESSION

p.4

ZOOM PRODUIT

BDL Rempart Europe

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 et Gestion, Valeurs Investissements Patrimoine.

le point de vue partenaire CARMIGNAC GESTION

La position de la Banque centrale européenne est actuellement sans ambiguïté : elle donne la priorité au traitement du risque économique. Le risque pour le système financier sera traité plus tard, si besoin. Le comportement enthousiaste des marchés depuis le début de l'année confirme que les investisseurs ont fait le pari de l'efficacité de ce dispositif. Pourtant, aux États-Unis, le débat sur l'efficacité du quantitative easing n'est toujours pas tranché. Le « rendement économique » du quantitative easing apparaît faible



parce que l'effet richesse positif pour les banques et les épargnants les plus fortunés ne suffit pas à compenser la contrainte du désendettement sur la consommation et l'investissement. Le paradoxe, à l'origine à la fois de la hausse des marchés et d'une fragilité croissante du système financier, est que l'absence de résultat justifie pour les Banques centrales de poursuivre le soutien monétaire sous toutes ses formes. Mario Draghi s'est engagé sur

l'achat de 60 milliards d'euros d'actifs par mois jusqu'en septembre 2016, et Janet Yellen reconnaît que la fragilité de l'économie américaine ne permet pas une normalisation rapide de la politique monétaire de la Fed. Par ailleurs, la baisse des anticipations d'inflation qui a permis aux banques centrales une politique de taux zéro relativement sereine sera bientôt limitée par l'affermissement cyclique du prix de l'énergie. En accumulant les déséquilibres, le système financier a ainsi beaucoup perdu de sa flexibilité. Si cette

perte n'est en soi nullement annonciatrice d'un accident à venir, elle en augmente considérablement les enjeux. Dans un tel contexte, il est vital pour les investisseurs d'être en position de faire varier très rapidement leur niveau d'exposition aux actions, aux taux d'intérêt et aux devises, ainsi que de faire la part belle aux investissements dans des entreprises elles-mêmes flexibles, c'est à dire peu endettées et génératrices de trésorerie. ■

CARMIGNAC GESTION

édito

LA BANQUE À L'ASSAUT DU DIGITAL

Le numérique et l'arrivée de concurrents venus du web secouent le secteur, qui a trop longtemps vécu sur ses acquis.

Les banques « directes » se targuent désormais d'ouvrir un compte bancaire sur trois.

Le consommateur veut une banque mobile, accessible et transparente.

La relation client est totalement revue et la digitalisation prend le pas sur les ressources humaines.

Un exemple en provenance des États-Unis nous en dit long sur ce qui pourrait être l'agence du futur !

La banque UMPQUA, dans l'Orégon, essaie des agences d'un nouveau type, qui organisent des soirées cinéma pour les enfants ou des séances de coaching pour les PME.

Les clients adorent, les employés aussi !

L'agence aspire à être tout ce que les banques traditionnelles ne sont pas : un lieu de rencontre où il fait bon flâner et qui participe à la vie du quartier.

Ambiance branchée, musique, tablettes et boissons en libre service, bibliothèque, mise à disposition de salles de réunion pour les PME...

L'objectif est de provoquer des expériences différentes qui donneront l'envie de revenir.

Les mutations technologiques sont sources de progrès, à nous gestionnaires de nous en inspirer, pour toujours vous apporter un meilleur service ! ■

 Ronan Le Calvez
 AELIS PATRIMOINE



Valoriser la trésorerie d'entreprise par l'acquisition de parts de SCPI en usufruit

La France compte plus de 3,4 millions d'entreprises, toutes tirillées par l'arbitrage permanent entre rentabilité et solvabilité. La trésorerie d'entreprise est au cœur de la problématique rencontrée par chaque dirigeant.

Le choix du placement de trésorerie va dépendre avant tout de la volonté de l'entreprise d'avoir une épargne plus ou moins disponible. On distingue :

- › la trésorerie de précaution qui s'envisage sur du court terme (moins de 12 mois) afin de pouvoir mobiliser les sommes à tout instant;
- › la trésorerie non affectée qui peut être utilisée pour un projet à moyen terme (12 à 24 mois);
- › la trésorerie stable qui suppose un placement optimisé au plan financier et fiscal.

Les personnes morales qui ont à gérer cette trésorerie stable sont confrontées à deux problèmes majeurs dans la gestion de leurs liquidités structurelles :

- > Comment optimiser les techniques de détention de la trésorerie ?
- > Face à la dégradation constante des rendements des outils de gestion traditionnels proposés par le système bancaire (comptes à terme, certificats de dépôts, sicav de trésorerie, obligations vives, etc.), comment trouver de nouveaux vecteurs d'investissement ?

Encore peu connue, une stratégie permet pourtant de répondre à ces problématiques : l'acquisition de l'usufruit de parts de SCPI. Les SCPI, appelées aussi « pierre papier », sont à mi-chemin entre la pierre traditionnelle et le placement financier. Les SCPI recueillent des fonds qui leur permettent d'acquérir des biens immobiliers destinés à être loués aux entreprises ou aux particuliers.

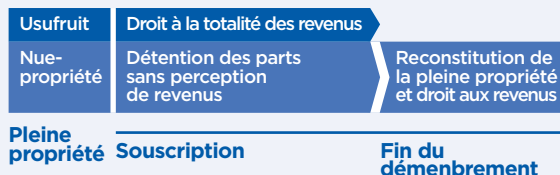
Selon l'IEIF, l'institut de l'épargne immobilière et foncière, le rendement moyen des SCPI s'est établi à : 5,84% en 2008 | 6,07% en 2009 | 5,48% en 2010 | 5,21% en 2011 | 5,20% en 2012 | 5,13% en 2013 | 5,08% en 2014. Rendements élevés, bonne résistance conjoncturelle, aucun souci de gestion, mutualisation des risques... Les atouts des SCPI sont nombreux.

FONCTIONNEMENT DE L'ACQUISITION EN USUFRUIT

Le démembrement de propriété est un contrat par lequel deux parties se partagent les droits de propriété des parts de SCPI pour une période de temps fixe, déterminée à l'avance. L'entreprise acquiert l'usufruit tandis qu'un investisseur achètera la nue-propriété. La convention de démembrement prévoit une durée fixe, au choix des parties (en général de 5 à 10 ans).

Le nu-proprétaire détient le droit de posséder les parts mais sans en percevoir les revenus pendant la durée du démembrement. À l'issue du démembrement, le nu-proprétaire récupère la pleine propriété des parts sans frais ni formalité particulière. L'usufruitier percevra l'intégralité des revenus attachés aux parts pendant la durée du démembrement, en contrepartie il accepte de ne pas être propriétaire au terme. La valeur de l'usufruit est corrélée à la durée du démembrement : un usufruit conclu sur une longue période aura une valeur plus importante. La société de gestion de la SCPI détermine généralement la clé de répartition du démembrement entre usufruit et nue-propriété.

FONCTIONNEMENT



FISCALITÉ POUR L'ENTREPRISE SOUMISE À L'IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

Les revenus des SCPI sont imposables à l'impôt sur les sociétés (à 15% ou 33,33% selon le niveau de bénéficiaire) après amortissement comptable linéaire de l'investissement. Par cet amortissement, l'impact fiscal de l'opération est donc réduit.



CAS PRATIQUE :

Nous avons effectué une simulation sur la base des hypothèses suivantes :

- > Durée du démembrement : 5 ans.
- > Valeur de la part en pleine propriété : 100€.
- > Valeur de l'usufruit : 21% soit un coût de 21€ par part.
- > Nombre de parts : 2000.
- > Montant investi par l'entreprise : 42000€.
- > Rendement annuel : 5% soit 5€ par part.
- > Taux impôt sur les sociétés : 33,33%.

Dans cet exemple, l'entreprise investit 42000€ puis perçoit 9467€ de revenus annuels nets de fiscalité pendant 5 ans, soit un taux de rendement interne (TRI) de 4,31% net.

Cette stratégie permet donc de valoriser la trésorerie d'entreprise en transformant un capital en flux financiers versés trimestriellement sur le compte de la société. Par l'effet du démembrement, l'investisseur profite d'une forte rentabilité puisqu'il touche l'intégralité des loyers pour un investissement moindre. Il est également protégé contre une éventuelle baisse des prix de l'immobilier (le risque sur la valorisation de l'immobilier étant porté par le nu-proprétaire). Pour autant, les nombreux atouts de cette stratégie ne doivent pas conduire à l'aveuglement : les produits foisonnent et tous ne sont pas satisfaisants. Une sélection s'impose. Pour s'y retrouver dans la diversité des offres sur le marché, il convient de privilégier certains points, notamment la qualité de la gestion dont dépendra en partie la performance. ▶

| | FISCALITÉ | | | | TRÉSORERIE | | |
|------|------------|----------------|----------------------|------------------------|---------------------------|-------------------------|--------------------|
| | Dividendes | Amortissement* | Revenu soumis à l'IS | Impôt sur les sociétés | Dividendes | Dividendes nets d'impôt | Soit par trimestre |
| An 0 | | | | | | -42000€ | |
| An 1 | 10000€ | 8400€ | 1600€ | 533€ | 10000€ | 9467€ | 2367€ |
| An 2 | 10000€ | 8400€ | 1600€ | 533€ | 10000€ | 9467€ | 2367€ |
| An 3 | 10000€ | 8400€ | 1600€ | 533€ | 10000€ | 9467€ | 2367€ |
| An 4 | 10000€ | 8400€ | 1600€ | 533€ | 10000€ | 9467€ | 2367€ |
| An 5 | 10000€ | 8400€ | 1600€ | 533€ | 10000€ | 9467€ | 2367€ |
| | | | | | TRÉSORERIE CUMULÉE | 47333€ | |
| | | | | | | TRI après IS | 4,31% |

* Il est admis qu'une entreprise soumise à l'IS pourra amortir cet usufruit comptablement et déduire fiscalement l'amortissement, ce point devant être validé par l'acquéreur et ses conseils.

Chiffres clés au 8/06/2015

INDICES BOURSIERS

| | | | | | | |
|-----------|--------|-------|------------|------------|---------------|--------------|
| DOW JONES | CAC 40 | DAX | NIKKEI 225 | NASDAQ 100 | SSE COMPOSITE | EURONEXT 100 |
| 17849 | 4892 | 11144 | 20457 | 5068 | 5131 | 965 |

TAUX D'EMPRUNTS

| | | |
|---------|----------------|--------------|
| EONIA | EURIBOR 3 MOIS | EURIBOR 1 AN |
| -0,143% | -0,013% | 0,161% |

MATIÈRES PREMIÈRES

| | |
|-----------------|-------------|
| PÉTROLE [BRENT] | OR [LINGOT] |
| 63USD | 33827€ |





HOLDING-APPORT/CESSION RÉGIME DES ARTICLES 150-O B ET 150 O B TER DU CGI

Réinvestissement de la plus-value nette de prélèvements sociaux à hauteur de 50% minimum dans un délai de 2 ans dans la souscription d'un FCPR ou d'une SCR, ou dans l'acquisition de parts d'une société à l'IS.

Depuis le 14 novembre 2012, le principe est le suivant :

- > société contrôlée par l'apporteur.
- > Passage du régime du sursis d'imposition à un régime du report d'imposition optionnel en cas d'apport à une société contrôlée par l'apporteur.

Le délai de réinvestissement est de 2 ans et le montant à réinvestir est de 50% du produit de cession.

MODALITÉS DE RÉINVESTISSEMENT

- > Dans le financement d'une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière (à l'exception de la gestion d'un propre patrimoine mobilier ou immobilier).
- > Dans l'acquisition d'une fraction du capital d'une société exerçant une des activités précitées et qui a pour effet de conférer le contrôle de ladite société.
- > Dans la souscription en numéraire au capital initial ou à l'augmentation de capital d'une ou plusieurs sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) situées en France ou dans un autre État de l'Union Européenne et exerçant une des activités précitées.

En résumé, il est opportun de réinvestir au sein d'une sélection de PME en direct ou dans un FCPR avec l'aide de son conseil en gestion de patrimoine. 📌

BDL REMPART EUROPE UN FONDS DIVERSIFIÉ SUR LES ACTIONS EUROPÉENNES, LONG SHORT

Il permet d'obtenir des performances peu corrélées à l'évolution des marchés sur le long terme et de profiter des hausses grâce à notre poche acheteuse (Long) et de résister à la baisse grâce à notre poche vendeuse (Short).

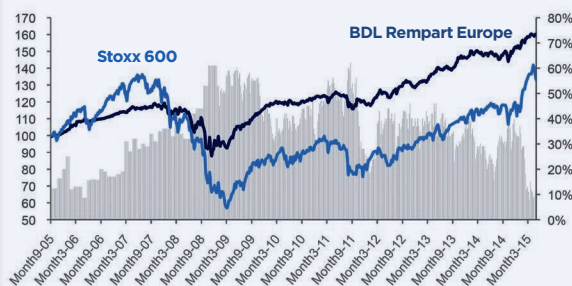
RECHERCHE PROPRIÉTAIRE

Les entreprises choisies en toute indépendance sont nos plus grandes convictions, fruit d'un long travail d'analyse. Notre approche fondamentale a fait ses preuves en créant de l'alpha long 10 années sur 10 et de l'alpha short 7 années sur 10.

NOTRE OBJECTIF, PRÉSERVER LE CAPITAL ET RÉALISER DES PERFORMANCES DANS LA DURÉE

Depuis sa création en 2005, BDL Rempart Europe a amorti en moyenne 87% des 20 phases de baisse de plus de 5% du marché. Par exemple, lors de la dernière baisse du marché européen (du 15/04 au 06/05/2015), le Stoxx 600 a baissé de -6.14% alors que BDL Rempart a progressé de +0.38%. 📌

Performance - Exposition nette (base 100 au 7 septembre 2005 - en %)



Performances annualisées au 27/05/2015 :

+9.63% sur 3 ans, +6.53% sur 5 ans,

+5.08% depuis la création au 07/09/2005

Performance depuis le début de l'année : +5.93%



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 37 200 € • RCS Bordeaux B 379 517 956 • APE 7022Z

Enregistré à l'ORIAS (www.orias.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 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.



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.orias.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.