

EDITO

Les études se suivent et se ressemblent, et montrent la **désaffection des Français pour les actions**. Il est vrai que nombreux sont ceux qui commencent à investir en bourse quand celle-ci est euphorique. Les déconvenues sont alors grandes.

Cholet Dupont a gardé de l'époque où nous étions agent de change, la conviction qu'il était essentiel d'investir durablement dans le capital des grandes entreprises, qui font la croissance de demain. Après tout, c'est comme cela que les grands investisseurs comme le célèbre Warren Buffet ont fait fortune.

Le **Morningstar Award du meilleur fonds « actions françaises grandes capitalisations »**, qui vient de nous être attribué, est l'illustration de notre savoir-faire.

Mais Cholet Dupont, c'est plus que cela. Fiscalité, retraite, assurance-vie, patrimoine, etc. Nous sommes là pour **vous accompagner**.

Gaël Dupont

LA TRIBUNE



C'est de la pipe !

Lors de son premier discours aux maires normands du 15 janvier dernier, le chef de l'Etat a déclaré avec véhémence : « *Faut pas raconter des craques [...], c'est pas parce qu'on va remettre l'ISF que la situation d'un seul « gilet jaune » s'améliorera [...], c'est de la pipe !* » et pour Edouard Philippe, son premier ministre, c'est encore plus direct : « *On supprime l'ISF parce que ça ne marche pas* ».

J'encourage les « gilets jaunes » pro-ISF à lire, même quelques lignes, l'étude de la très sérieuse iFRAP (Fondation pour la Recherche sur les Administrations et les Politiques Publiques) sur le sujet ou même de parcourir l'article de Jean Nouailhac du magazine Le Point de janvier 2019.

En quinze ans, **cet impôt a fait partir plus de 10 000 contribuables** et 35 milliards d'euros de capitaux. Cette fuite s'élèverait même à environ 200 milliards d'euros depuis sa création par François Mitterrand en 1982 et d'après le rapport de la DGFP « relatif aux contribuables quittant le territoire national », c'est **en moyenne 3,04 milliards d'euros qui sont sortis de France chaque année entre 2002 et 2015**, ce qui représente d'après une étude de Coe-Rexecode au moins **400 000 emplois directs**.

Rappelons aussi que souvent les défenseurs de cet impôt ont tendance à oublier que les contribuables exilés ne paient plus ni impôt sur le revenu, ni CSG, ni TVA.

La grande question reste de déterminer si oui ou non cet impôt a servi à réduire la pauvreté et le chômage. Les études montrent que la corrélation n'est pas évidente. En ce qui concerne la pauvreté, l'exemple des Restos du cœur en témoigne. Ils servaient 30 millions de repas en 2010 contre 136 millions pour la période 2016-17.

La différence entre l'ISF et l'IFI est de 3,2 milliards d'euros. N'est-il pas logique de penser que cet argent va aller s'investir dans les entreprises créatrices d'emplois et que mécaniquement le chômage devrait baisser ? Comme le dit Yves Jacquin Depeyre dans son livre « La réconciliation fiscale », le fond du problème en réalité « *n'est pas de stopper la fuite des capitaux mais de stopper la fuite des capitalistes* ». Et de rajouter « *si on veut faire payer les très riches, mieux vaut les attirer que les faire fuir* ».

Voyons la réalité en face ! En France, **70 % de l'impôt sur le revenu est payé par 10 % des contribuables les plus aisés**. Alors faut-il rétablir l'ISF comme le réclament les « gilets jaunes » et demander à ces malheureux 10 % qui sont restés d'alourdir encore leurs impôts ? Pas simple de répondre à ces interrogations car comme le disait Jules Renard, « *les Français détestent les riches mais ils méprisent les pauvres* ».

Fabrice de Cholet





“ La remontée des indices actions pourrait se poursuivre au cours du premier semestre, entrecoupée de phases de stabilisation ou de légère correction. ”

CONJONCTURE ET STRATÉGIE

QUELLE CONCLUSION TIRER DE L'AGITATION BOURSIÈRE DE FIN D'ANNÉE ?

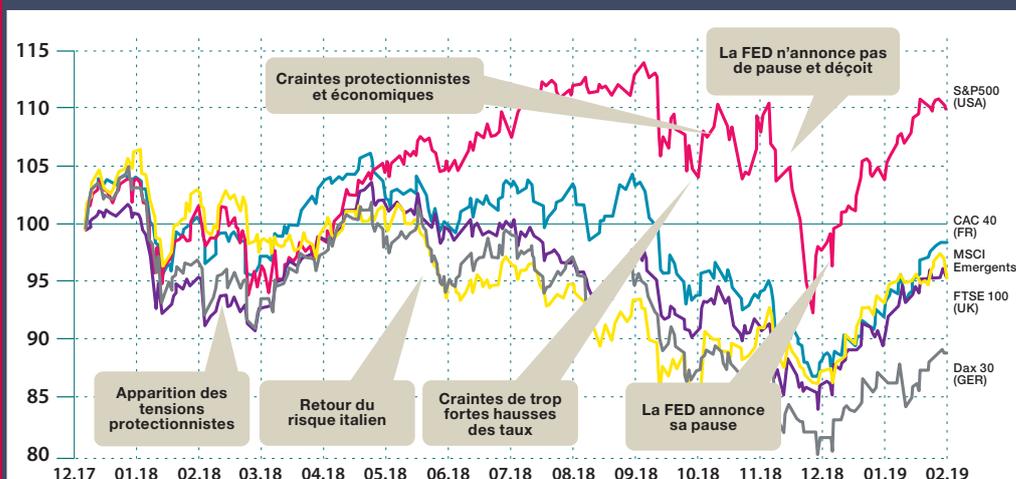
À l'automne dernier, nous appelions les investisseurs à une certaine prudence tout en restant confiants sur le cycle économique américain. La valorisation des actions américaines était élevée mais pas trop inquiétante. La normalisation monétaire de la Réserve fédérale américaine se poursuivait graduellement. Et pourtant, en 3 mois, **les indices ont perdu jusqu'à 20 % avant d'amorcer un redressement en début d'année.**

Cet épisode illustre bien comment les marchés peuvent devenir fragiles au cours de l'avancement d'un cycle. La volatilité très forte que nous avons connue a résulté de l'accumulation d'inquiétudes : sur la pérennité de la croissance ou sur l'inflation, sur les conséquences des incertitudes politiques en France ou en Italie, sur la menace protectionniste américaine... Prise une par une, aucune d'elles n'aurait déclenché cette bourrasque mais leur conjonction à partir de l'automne a nourri des doutes grandissants qui ont fini par emporter les marchés.

Aujourd'hui, **l'issue des négociations commerciales avec les Etats-Unis et la sortie de l'Union européenne du Royaume-Uni restent les principaux écueils mais les risques semblent s'estomper.** Comme nous l'espérons, Américains et Chinois sont tentés par une résolution partielle du conflit qui permette de sauver la face. Quant au Brexit dur, sans accord, seule une minorité de députés anglais y est favorable et l'Europe semble prête à concéder des délais supplémentaires pour l'éviter.

De ce fait, **la probabilité de fort ralentissement de la croissance économique recule et la conjoncture économique est amenée à se redresser.** Les mesures de soutien en Chine devraient finir par porter leurs fruits et l'activité américaine reste suffisamment soutenue. La visibilité en Europe est encore faible mais une stabilisation du secteur industriel devrait s'opérer alors que les activités de services restent mieux orientées. La croissance attendue dans les principales zones géographiques restera positive, un peu en deçà de celle des années précédentes.

ÉVOLUTION DES INDICES ACTIONS EN EUROS (BASE 100 AU 30/12/2017) LA BAISSÉ DU DERNIER TRIMESTRE EST PRESQUE EFFACÉE



Après avoir été excessivement pessimistes en fin d'année, les marchés redeviennent plus confiants en intégrant ces nouveaux paramètres. Leur rebond est rapide et puissant, comme l'a été la baisse de décembre. La valorisation des actions est raisonnable, en phase avec les perspectives d'activité et de rentabilité des entreprises. **La remontée des indices actions pourrait se poursuivre au cours du premier semestre, entrecoupée de phases de stabilisation ou de légère correction.** Au-delà, les perspectives boursières resteront dépendantes des évolutions de l'environnement économique et des ajustements des politiques monétaires des grandes Banques Centrales.

Le contexte actuel semble plus favorable aux actions américaines et émergentes. Les actions européennes paraissent sous-

évaluées. Cela provient en partie d'une composition différente des indices et d'un nombre moins important de grands groupes novateurs, dans la technologie par exemple. Mais de grands leaders européens n'ont rien à envier à leurs homologues américains et constituent des valeurs de fond de portefeuille pour l'investissement en actions à moyen terme. Parallèlement, en Europe, les autres placements financiers ne présentent toujours pas de rémunération attractive.

La volatilité des marchés boursiers peut évoluer très rapidement à court terme et ces mouvements sont difficiles à appréhender. Les investisseurs doivent adapter en permanence leur portefeuille d'actions et d'obligations, en fonction de leur aversion au risque et de la durée de leurs investissements. Nos gérants sont à votre disposition pour vous aider dans cette réflexion.

Vincent Guenzi

Directeur de la Stratégie d'Investissement

Achevé de rédiger le 18 mars 2019

Pour suivre chaque mois les tendances économiques et financières, retrouvez-nous sur le site www.cholet-dupont.fr et consultez notre **Stratégie d'Investissement**. N'hésitez pas à interroger régulièrement votre conseiller sur les produits et les valeurs que nous avons sélectionnés.



“
Le mini-abus
de droit épargne les
donations avec réserve
d’usufruit.”

Inès Trotin

FISCALITÉ ET PATRIMOINE

RAPPEL DU CALENDRIER DU PRELEVEMENT A LA SOURCE SUR LE REVENU

Le prélèvement à la source (PAS) de l’impôt sur le revenu et des prélèvements sociaux est en place depuis le 1er janvier. Des dispositions transitoires s’appliquent aux revenus 2018. En effet, **aucun impôt n’est dû sur les revenus courants de 2018** grâce au Crédit d’Impôt Modernisation du Recouvrement (CIMR), qui évite de cumuler l’imposition sur les revenus 2018 et 2019. Cependant, les revenus exceptionnels de cette même année, tels les dividendes et les plus-values de cession mobilières, restent imposés. Pour rappel, les revenus de capitaux mobiliers sont imposés au Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) de 12,8 %. Mais il est possible d’opter pour une imposition globale au barème progressif. Cette option globale est irrévocable et doit être exercée chaque année lors du dépôt de la **déclaration d’impôt sur le revenu**, que le PAS n’a pas supprimée, et que vous devez effectuer **en mai prochain**. Nous restons à votre disposition pour étudier avec vous la meilleure option selon votre situation.

15 Janvier 2019

Versement des acomptes liés aux réductions ou crédits d’impôt à hauteur de 60 %, au titre des dépenses réalisées en 2017

Printemps 2019

Déclaration des revenus 2018 et application du CIMR
Choix de l’option pour le barème progressif

Été 2019

Pour le contribuable :

- Réception de l’avis d’imposition sur les revenus 2018
- Paiement du solde de l’impôt sur les revenus exceptionnels de 2018 (le paiement pourra être étalé si le solde à payer est supérieur à 300 €)
- Restitution du solde de crédits et réduction d’impôt de 2018

Pour l’administration fiscale :

- Ajustement du taux du PAS et communication auprès des contribuables collecteurs

2019

De janvier à août 2019

Application du taux calculé sur les revenus 2017 pour la retenue à la source et les acomptes

De septembre à décembre 2019

Application du taux actualisé et calculé sur les revenus 2018 pour la retenue à la source et les acomptes

ABUS DE DROIT ET DONATION DE LA NUE-PROPRIETE

La Loi de finances pour 2019 a consacré un nouveau dispositif d’abus de droit (article L 64 A du livre des procédures fiscales ou communément nommé : mini-abus de droit) afin d’y intégrer un nouvel outil permettant la contestation des opérations ayant un but **principalement** fiscal.

Ce nouveau texte, qui sera applicable aux actes passés à compter du **1^{er} janvier 2020**, a été source d’interrogations et commentaires à tendance alarmiste dans la presse spécialisée, notamment concernant une éventuelle remise en cause des donations avec réserve d’usufruit.

Le communiqué de presse du Ministère de l’Action des Comptes Publics du 19 janvier 2019 a apporté une réponse claire sur ce sujet puisque **la nouvelle définition de l’abus de droit** « ne remet pas en cause les transmissions anticipées de patrimoine, notamment celles pour lesquelles le donateur se réserve l’usufruit du bien transmis », **sous réserve que les transmissions ne soient pas fictives**. L’inquiétude évoquée peut donc être levée !

Inès Trotin

Juriste - Droit Patrimonial - Droit Fiscal

MÉCÉNAT ET PHILANTROPIE

LES ASSOCIATIONS QUE NOUS SOUTENONS ONT BESOIN DE VOUS

Comme l’ensemble des fondations, la **Fondation Obélisque a vu ses dons baisser** de façon importante en 2018, victime de l’incertitude fiscale induite par le prélèvement à la source et de la suppression de l’ISF. Pourtant, cette dernière accroît la capacité financière de chacun à faire acte de philanthropie. En outre, la **possibilité de donner des valeurs mobilières en plus-value** dans le cadre de déduction fiscale à l’impôt sur le revenu (IR) est très intéressante. Alors n’hésitez pas à donner et à **faire participer l’administration à votre don** ! Si vous êtes imposés à l’IFI, vous pouvez toujours payer 75 % de ce dernier par un don à la Fondation. Et tous les dons faits avant le 31/12/2019 feront, comme auparavant, l’objet d’une réduction (ou d’un remboursement) d’IR à hauteur de 66 % en 2020. Les projets soutenus par la Fondation Obélisque, sous l’égide de la Fondation de France, ont besoin de vous. Si vous souhaitez plus d’**informations** sur ces projets, interrogez votre gérant. Et si vous voulez participer à la **présentation de la Fondation Obélisque** qui aura lieu le **23 mai prochain**, n’hésitez pas à le lui faire savoir !



RETRAITES



“ Ah, si j'avais su ! ”

Philippe Sauvant

LA REVERSION EN QUESTION

Réformer notre système de retraite en un régime universel par points ne pourra pas faire l'économie d'une réforme de la réversion des pensions. Les Français y sont attachés. Preuve en est, les remous provoqués par l'évocation de sa suppression l'été dernier. Le chantier est immense : 4,4 millions de personnes concernées (dont 89 % de femmes), 11 % de la masse des dépenses de retraite. Outre la disparité des règles entre les 42 régimes (conditions d'âge et taux de remplacement, plafond de ressources à ne pas dépasser, suspension ou non de la pension de réversion en cas de remariage...), ce qui frappe, c'est le temps de résolution des dossiers. Le Code de la Sécurité Sociale garantit, **après le dépôt d'un dossier complet, un versement de la réversion dans un délai de 4 mois. Mais la réalité est toute autre, avec une moyenne de 10 mois pour percevoir la pension de base.** Dix longs mois au cours desquels à la charge émotionnelle vient s'ajouter une perte financière brutale qui oblige à puiser dans ses économies et son capital en attendant la réversion.

Préparer sa succession ne se résume pas à la rédaction d'un testament. Il s'agit également d'anticiper les conséquences de sa disparition. Maintenir le train de vie de son conjoint en estimant ses futures pensions de réversion, pallier les longueurs dans le traitement des dossiers par la constitution d'un relais financier qui viendra soulager financièrement le conjoint survivant, préparer son dossier bien en amont... telles sont les solutions de bon sens à adopter.

Philippe Sauvant

Consultant, expert en droit des retraites

CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT



“ La situation actuelle invite à une politique de gestion factuelle, pragmatique et prudente. ”

Philippe Lesueur

LA GESTION DE CHOLET DUPONT RECOMPENSEE

Le fonds CD France Expertise a reçu le 26 mars dernier le prestigieux **prix du meilleur fonds « actions françaises grandes capitalisations »** décerné par la célèbre agence de notation de fonds **Morningstar**. Fruit d'un travail mis en place depuis plus de 10 ans chez Cholet Dupont, ce fonds, comme son alter ego CD Europe Expertise, vous permet d'**investir de façon diversifiée dans le capital de grandes entreprises** cotées françaises - ou européennes -, et de constituer patiemment un patrimoine financier, **au-delà des vicissitudes inhérentes à la bourse.**

2018 a été une année clef pour mettre en valeur l'intérêt de cette approche. L'indice des grandes valeurs françaises a baissé de 8,9 % (en incluant les dividendes), et de nombreux fonds ont perdu plus de 20 % ! Dans le même temps, la valeur de CD France Expertise a baissé de 2 %. Compte tenu du niveau des taux et de l'instabilité des marchés, les gestions obligataires et « flexibles » ont également souvent eu des résultats décevants. **Sur les 5 dernières années, le fonds a progressé de 35,8 %** contre 23,6 % pour l'indice CAC dividendes réinvestis. Les performances du passé ne préjugent pas du futur, mais elles ne sont pas le fruit du hasard...

Philippe Lesueur

Gérant

CHOLET DUPONT A VOTRE SERVICE

Conseil patrimonial, contrats d'assurance vie en euros, non coté, crédit, comptes de sociétés, etc. Beaucoup pensent qu'ils doivent s'adresser à d'autres établissements pour accéder à ces services. Pourtant, nous pouvons vous accompagner dans vos **réflexions patrimoniales** (transmission, rédaction de clause bénéficiaire, structuration patrimoniale...), organiser l'ensemble de vos comptes en fonction de celles-ci (comptes démembrés, comptes de sociétés...), vous proposer **les contrats d'assurance vie** les mieux adaptés à vos besoins (fonds en euros, mandats d'arbitrage, supports immobiliers, contrats luxembourgeois...) auprès de nombreuses compagnies d'assurance, vous fournir des **crédits** adossés à vos comptes titres ou à vos contrats d'assurance vie... Pensez à nous associer à vos réflexions.

Vous souhaitez recevoir la Lettre du Patrimoine en format électronique ? N'hésitez pas à le préciser à votre gérant ou en accédant à notre site www.cholet-dupont.fr (rubrique « **Contactez-nous** »).

