

La lettre

Cholet Dupont Oudart

JANVIER 2023

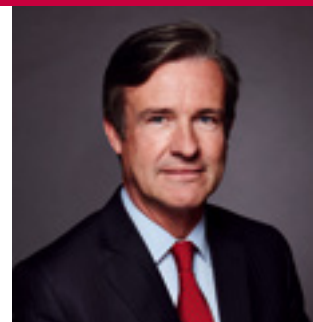
EDITO

L'année 2022 a été marquée par des événements aussi tragiques qu'imprévisibles. Le dérèglement du marché mondial des matières premières et le retour brutal de l'inflation se sont traduits par la baisse simultanée des cours des actions et obligations. L'expérience et le sang-froid des gérants de portefeuille de notre maison ont été un atout indéniable dans ces circonstances ainsi que l'a montré le retour de la confiance qui s'est manifesté au dernier trimestre. Pour notre groupe, 2022 a été l'occasion de réunir les équipes du groupe Oudart à celles de Cholet Dupont et de mettre nos forces en commun. Gestion de portefeuille, expertise patrimoniale, offre immobilière... autant de compétences à votre disposition !

Nous ne nous aventurerons pas à prévoir les événements de 2023. Nous restons des observateurs passionnés, prudents et optimistes. Croyant dans la capacité des humains à se projeter vers l'avenir et à relever les défis... qui ne manquent pas ! Toute l'équipe de Cholet Dupont Oudart vous souhaite ses **meilleurs vœux pour la nouvelle année !**

Gaël Dupont

LA TRIBUNE



Un « Sacré » Défi

Après la politique du « quoi qu'il coûte » des années Covid, **l'inflation a fait son grand retour** et les prévisions du FMI, qui anticipaient en octobre 2021 un pic à 3,6%, se sont avérées très en dessous de la réalité puisqu'elle est supérieure à 6 % en France, au plus haut depuis 1982. Ce qui a d'ailleurs valu le surnom de « Madame Inflation » à la présidente de la BCE Christine Lagarde dans les pages du quotidien allemand « Bild Zeitung ».

Outre les craintes sur l'inflation, d'autres sujets majeurs de préoccupations ont marqué l'année 2022 comme **le réchauffement de la planète, la guerre aux portes de l'Europe ou encore les défis environnementaux.**

C'est dans ces moments de grand doute voire même de découragement pour certains d'entre nous qu'il convient autant que possible de redéfinir ses priorités.

Comme souvent, les périodes de changements importants sont difficiles à traverser mais sont source d'opportunités pour créer et développer de nouveaux projets.

Les nouvelles normes internationales concernant les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) ou encore sur l'Investissement Socialement Responsable (ISR) sont le reflet des préoccupations des investisseurs, qui à travers leurs investissements, deviennent des acteurs de l'amélioration du système dans sa globalité.

Chez Cholet Dupont Oudart, nous y attachons une grande importance et avons reçu **le label officiel ISR** pour un de nos fonds.

La philanthropie est aussi un axe fort de développement et c'est pourquoi **nous avons lancé un Fonds de Partage « Education et Dialogue »** en collaboration avec la Fondation Don Bosco et la Fondation du Bocage pour satisfaire aux besoins de financement des congrégations catholiques en leur reversant 50% des frais de gestion.

Nous espérons qu'il répondra prochainement au nouvel acronyme « FCI » pour Faith-Consistent Investing qui a été instauré récemment par les hautes instances catholiques à travers un document intitulé « Mensuram Bonam » traduit du latin, la langue de l'Eglise, par « La Bonne Mesure », dans lequel sont précisés les secteurs à exclure par les investisseurs voulant être en phase avec la doctrine sociale du catholicisme.

La force d'une banque privée est de ne pas se laisser emporter par le flux d'une actualité économique et politique souvent déprimante et même parfois violente et d'offrir, dans la mesure du possible, **du sens à ses investissements** afin de contribuer à la promotion d'une société plus inclusive, équitable et durable.

Fabrice de Cholet



“*Entre évolutions des indicateurs de conjoncture économique et pressions inflationnistes, la volatilité des marchés boursiers va rester forte en ce début d'année.*”

CONJONCTURE ET STRATEGIE

QUELLES PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET FINANCIERES POUR 2023 ?

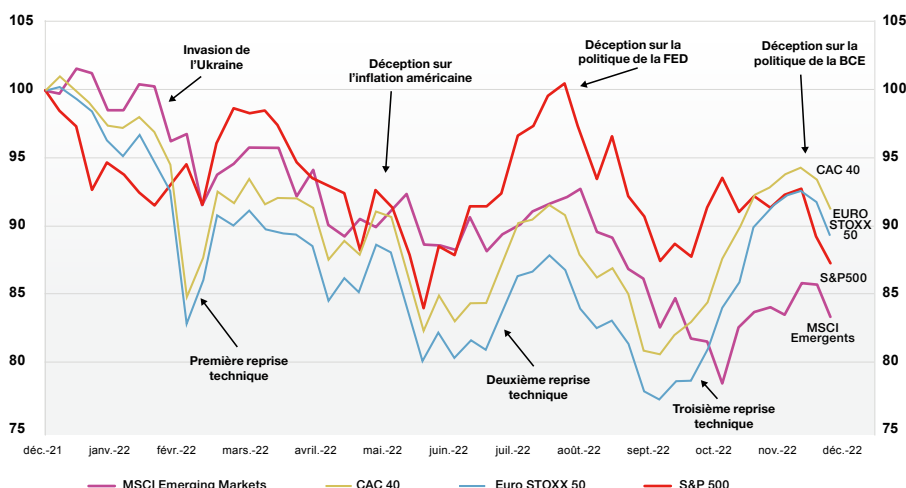
La croissance mondiale a été assez satisfaisante en 2022, toujours entraînée par les effets positifs de la fin de la pandémie. L'activité a résisté à plusieurs chocs inflationnistes, énergétique, géopolitique et monétaire. La conjoncture s'est plutôt tassée en Europe et en Chine en cours d'année pour se rapprocher de la stagnation en fin d'année alors qu'elle s'est redressée au second semestre aux Etats-Unis. Dans les pays émergents, la situation économique a été très contrastée.

Selon le consensus des économistes, Etats-Unis et Europe devraient connaître en 2023 une récession modérée au cours du premier semestre, du fait de la réduction des soutiens budgétaires et de l'impact négatif de la hausse des taux sur la consommation et sur le secteur immobilier. Par ailleurs, une remontée du taux de chômage pourrait exercer une pression récessive supplémentaire mais aussi une action désinflationniste. Comme le pic de l'inflation semble dépassé, les Banques centrales devraient arrêter de relever leurs taux au cours du 1^{er} semestre afin de favoriser un atterrissage en douceur de l'activité suivie d'une reprise. En Chine, les contestations populaires ont amené les autorités à annoncer un assouplissement de la politique sanitaire qui devrait redresser le rythme de la croissance en 2023.

Quels écueils pourraient contrarier ce scénario consensuel ? En premier lieu, la persistance d'une inflation élevée. En effet, malgré les signaux favorables qui sont apparus, des goulets d'étranglement subsistent dans les chaînes de production. En Europe, le coût de l'énergie reste contraint par l'embargo sur les hydrocarbures russes. Enfin, les tensions salariales pourraient durer tant que le chômage ne remonte pas ou que la main d'œuvre reste rare. L'inflation devrait refluer mais le niveau qu'elle atteindra au printemps prochain pourrait amener les grandes Banques centrales à conserver des taux élevés. La géopolitique constitue un autre écueil. Le conflit ukrainien ne montre pas de signe d'apaisement et son enlisement prolongerait la perturbation et le coût élevé des approvisionnements énergétiques de l'Europe. Enfin, la confrontation économique entre la Chine et les Etats-Unis semble s'amplifier.

Après neuf mois de tendance baissière entrecoupée de reprises techniques, les marchés financiers ont engagé un rebond depuis l'automne grâce aux premiers replis de l'inflation et aux espoirs de réouverture de l'activité en Chine. **Le mouvement peut-il se poursuivre au vu de l'environnement que nous avons décrit ?** L'optimisme des marchés n'est pas unanime, certains craignant une récession aggravée, car les Banques centrales pourraient attendre une dégradation plus prononcée de l'activité ou des marchés financiers pour assouplir leur politique monétaire. A l'inverse, la croyance qu'elles réussiraient un atterrissage en douceur de la croissance pourrait néanmoins soutenir les marchés financiers quelques temps surtout si l'inflation confirme son reflux ou si l'environnement chinois s'améliore. Mais, il est encore difficile de privilégier l'une des deux hypothèses, atterrissage en douceur ou récession marquée, et ce manque de visibilité persistera pendant plusieurs mois. Ceci devrait également limiter durablement la progression des marchés d'autant que leurs valorisations actuelles s'appuient sur des estimations de bénéfices qui n'ont pas encore été fortement révisées en baisse à l'exception de celles des sociétés les plus cycliques, qui intègrent déjà un scénario de récession.

EVOLUTION DES INDICES ACTIONS (Base 100 au 31/12/2021)
UNE TENDANCE BAISSIERE ENTRECOUPEE DE REPRISSES TECHNIQUES



En conclusion, nous estimons qu'il n'est pas encore opportun de remonter les niveaux d'investissement en actions des portefeuilles. Nous conseillons de profiter de prochains épisodes de volatilité pour le faire ou pour continuer à acheter des actions pour les portefeuilles peu investis. Nous maintenons une position équilibrée entre actions et produits obligataires. Nous devrions adopter une opinion plus positive au cours de l'année prochaine. Nos gérants sont à votre disposition pour vous aider dans cette réflexion.

Vincent Guenzi, Directeur de la Stratégie d'Investissement

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.



FISCALITE ET PATRIMOINE

DONS MANUELS ENREGISTRES : ATTENTION AUX CONSEQUENCES CIVILES

Anticiper la transmission de son patrimoine permet certes d'aider ses héritiers, d'organiser la dévolution de ses biens et d'alléger son coût fiscal mais exige d'**en sécuriser les modalités**. Les donations constituent un outil essentiel dans l'organisation d'une transmission planifiée de son patrimoine, à condition d'en connaître les conséquences, voire les écueils, notamment civils. Toute réflexion en matière de **donation** doit être envisagée avant tout sous ses aspects civils afin que les objectifs poursuivis ne puissent pas être remis en question lors d'une donation ultérieure, et dans tous les cas lors du règlement de la succession du donateur. Un **don manuel**, rappelons-le, est traité exactement comme une donation (à la différence du présent d'usage).

Prenons un exemple concret : Monsieur B, veuf, a deux enfants, Pierre et Marie. En 2002, sa fille Marie souhaitant acquérir un appartement, Monsieur B a effectué, par souci de simplification, un don manuel d'une somme d'argent de 200 000 €. Cet appartement est valorisé aujourd'hui à 400 000 €. Monsieur B décède aujourd'hui en laissant un portefeuille-titres d'une valeur de 500 000 €. Quels sont les droits de Pierre et Marie dans la succession de leur père ? La donation faite à Marie en 2022 est rapportable civilement (et non fiscalement) à la succession, sauf si elle a été expressément stipulée non rapportable dans l'acte. La valeur de rapport est égale à la valeur de l'appartement au jour du décès, soit 400 000 €.

La masse successorale est composée de l'appartement pour une valeur de 400 000 € et du portefeuille-titres (500 000 €), soit un total de 900 000 €. Chacun des deux enfants a droit à la moitié de la masse successorale, soit 450 000 €. Marie ayant déjà reçu un bien valorisé 400 000 €, elle a droit à 50 000 € dans le portefeuille-titres. Pierre recevra le solde du portefeuille, soit 450 000 €, correspondant à l'intégralité de ses droits dans la succession.

En effet, en droit successoral français, **le défunt est toujours présumé avoir voulu traiter ses héritiers de façon égalitaire** sauf disposition expresse contraire prévue par le donateur.

Plusieurs remarques méritent d'être faites :

- L'un des sujets auquel sont confrontés Pierre et Marie est celui de la valorisation de l'appartement rapporté civilement à la succession avec les risques de conflit que cela peut provoquer.
- Ce rapport civil doit être distingué du rapport fiscal qui prévoit que seules les donations effectuées depuis moins de 15 ans sont prises en compte pour le calcul des droits de succession (application de l'abattement personnel de 100 000 € par enfant et application des tranches du barème progressif des droits de succession).

Organiser dans le temps la transmission progressive de son patrimoine permet donc de renouveler l'application de l'abattement et des tranches basses du barème.

Attention ! Les donations ne permettent pas de contourner la réserve héréditaire des enfants qui sont obligatoirement bénéficiaires d'une quote-part du patrimoine du défunt dont ils ne peuvent être privés. Afin de faire face à ces écueils, la sécurisation des donations constitue donc le point majeur de toute planification successorale réussie, tant sur le plan civil que sur le plan fiscal. Cette sécurisation est réalisée à l'aide d'un certain nombre d'outils offerts par le droit civil français dont notamment les donations-partages.

“ Les donations sont présumées faites en avancement de part successorale et sont dites rapportables, civilement, à la succession. ”

“ Noël, nouvelle année, anniversaire... : pensez aux **présents d'usage** pour vos enfants et petits-enfants... et pourquoi pas en titres ! Les petits ruisseaux font les grandes rivières ! ”

Transmission d'entreprises – dispositif Dutreil

En présence d'une holding animatrice, la Cour d'appel, dans son arrêt du 24 octobre 2022 n°21/00555, précise que le caractère principal de l'activité d'animation peut être retenu si la valeur vénale des titres des filiales opérationnelles animées représente plus de la moitié de l'actif total réévalué. Si un tel ratio n'est pas constaté, peuvent aussi être pris en considération « les autres actifs qu'ils soient immobilisés ou circulants, affectés à l'animation de ces filiales ». Les placements financiers non affectés à l'animation du groupe mettent en risque la possibilité d'appliquer le dispositif Dutreil. Une analyse adaptée du bilan et une appréhension des placements financiers peuvent permettre d'écarter ce risque. Nous sommes à votre disposition pour évoquer ce sujet avec vous.

Xavier Lebrun, Directeur de l'ingénierie patrimoniale groupe
Blanche de Labarre, Ingénieur patrimonial



GESTION D'ACTIFS

LE FONDS « OUDART OPPORTUNITES FRANCE » OBTIENT LE « LABEL ISR »

En 2022, le fonds Oudart Opportunités France, exposé aux petites et moyennes capitalisations françaises, a obtenu le label ISR (Investissement Socialement Responsable), créé par le Ministère des Finances. L'AFNOR a reconnu la rigueur de notre méthode d'analyse ESG (**Environnement Social Gouvernance**), les modalités d'évaluation du bénéfice environnemental des investissements, la politique d'engagement et de dialogue avec les émetteurs.

Jean-Philippe Mollet, Directeur Général Adjoint d'Oudart Gestion

FISCALITE ET PATRIMOINE



“ Outre l'avantage fiscal qu'ils apportent, les travaux de rénovation vont s'imposer s'agissant des logements les plus « énergivores », dont la mise en location va être progressivement interdite. ”

RENOVATION ENERGETIQUE ET COUP DE POUCE FISCAL

La loi Climat a consacré la lutte contre les « passoires énergétiques » en interdisant progressivement la location des logements les plus énergivores. Afin d'inciter les bailleurs à engager des travaux de rénovations énergétiques, le législateur double temporairement le montant du déficit foncier imputable sur le revenu global.

Rappel : le contribuable soumis au régime réel est imposable sur les loyers nets de frais et charges. Il peut notamment déduire certains travaux et les intérêts d'emprunt. Lorsque les charges autres que les intérêts d'emprunt génèrent un déficit, le contribuable peut l'imputer sur son revenu global dans la limite de 10 700 €. Le déficit excédentaire s'impute sur les revenus fonciers des 10 années suivantes.

A compter de 2023 et jusqu'en 2025, le déficit issu des rénovations énergétiques, imputable sur le revenu global passe à **21 400 €**, à condition qu'un devis soit accepté à compter du 05.11.2022, que les travaux soient réalisés entre le 01.01.2023 et le 31.12.2025 et que le logement passe d'une classe E, F ou G à une classe A, B, C ou D.

Si le contribuable ne peut justifier d'un changement de classe énergétique avant le 31.12.2025, l'imputation sur le revenu global sera remise en cause. Le contribuable présentera, en pratique, deux diagnostics de performance énergétique, réalisés l'un avant les travaux, l'autre après.

Les travaux éligibles seront définis par décret. Les formulaires de déclaration devront être aménagés pour isoler les dépenses de rénovations énergétiques éligibles et ventiler le déficit foncier selon la nature des dépenses. En présence de travaux de rénovations énergétiques et de travaux « classiques », aucune précision n'a été apportée quant à la possibilité pour le contribuable de choisir leur ordre d'imputation et notamment de privilégier un report du déficit sur les revenus fonciers des 10 années suivantes plutôt que l'imputation sur le revenu global.

Rosa Riche, Directrice juridique et fiscale clientèle privée

L'ACTIVITE IMMOBILIERE CHEZ CHOLET DUPONT OUDART



“ N'hésitez pas à contacter votre interlocuteur habituel si vous avez des biens à céder ou si vous cherchez à acheter ! ”

Grâce au rapprochement avec le groupe Oudart, Cholet Dupont Oudart a enrichi son offre de services avec une équipe dédiée depuis plus de 13 ans à l'immobilier. Dans les faits, les clients nous confient volontiers les clefs des biens qu'ils ont à vendre dans la mesure où ils font confiance à nos équipes dans l'organisation de la gestion de leurs affaires. Cholet Dupont Oudart bénéficie de la carte de Transaction Immobilière et de toutes les habilitations nécessaires dont les assurances professionnelles. Deux membres de l'équipe sont experts immobiliers et peuvent donc réaliser des évaluations. L'équipe s'appuie sur le service d'ingénierie patrimoniale pour organiser les montages financiers propres à l'immobilier, SCI, SARL, indivision organisée...

Cholet Dupont Oudart propose également de l'immobilier papier SCPI. Il s'agit, compte tenu des frais afférents à l'immobilier (taxes), d'un placement à porter 8 à 10 ans au minimum et qui produit les effets recherchés : compléments de revenus, absence de souci de gestion et revalorisation du capital sur expertise annuelle réalisée par des professionnels indépendants. Les SCPI sont soumises à l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI). Dans certains cas, nous pratiquons la vente de parts de nue-propriété de SCPI, qui échappent donc à l'IFI, sachant que parfois un autre client acquiert l'usufruit s'il a besoin de revenus.

En 2022, l'activité a été riche : ventes d'immeubles entiers, appartements et commerces, appartements de grand standing jusqu'aux studios et boxes ou emplacements de parking, maison en Normandie et domaine dans le Loiret pour l'élevage de chevaux. Dans le passé, nous sommes également intervenus à Bordeaux, dans le Sud-Est de la France avec notamment la vente d'un immeuble à Saint-Tropez. Nous disposons, par ailleurs, de biens à la vente à Boulogne-Billancourt, dans le XVI^e et le XVII^e arrondissements de Paris ou encore à Ramatuelle. Ces biens peuvent figurer, si nos clients le souhaitent, sur notre site internet. Dans 80 % des cas, nous disposons d'un mandat exclusif, limité dans le temps. Nous prenons aussi des mandats de recherche.

Jean Paul Hureau, Président d'Oudart Patrimoine - Expert immobilier
Chantal Besnard, Expert immobilier & **Constance d'Herbecourt**

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 »).