

EDITO

Le travail c'est la santé ?

Selon les projections démographiques, en 2050, il y aura deux retraités pour un actif en France. Est-ce que cela signifie que les retraités seront mieux lotis ? Ou bien est-ce que cela signifie qu'il y aura plus de pression sur les travailleurs actuels pour financer les pensions des retraités ?

Dans l'incertitude de la solvabilité de nos caisses de retraite à terme, nous recommandons à nos clients de souscrire par notre intermédiaire à un PER (Plan Epargne Retraite) qui leur permettra de se constituer un complément de retraite sous forme de rente.

La réforme des retraites est une question complexe et controversée. Le philosophe, Paul Ricoeur, mentor du Président Emmanuel Macron déclarait : « les retraités doivent être considérés comme des êtres humains à part entière, avec leurs droits et leur dignité ». Le travail est peut-être la santé mais seulement si cela ne mène pas à une vieillesse de pauvreté et de maladie.

Fabrice de Cholet

LA TRIBUNE

« Le prix s'oublie, la qualité reste »
Bastien, Les Tontons Flingueurs



Inflation, répartition, taux longs, récession... telle est la question

Ces derniers mois ont été marqués par le retour de l'inflation et la brutale remontée des taux d'intérêts. L'inflation est la conséquence directe du choc des prix des matières premières induit par la guerre en Ukraine, mais la dynamique des prix est plus ancienne : dysfonctionnement des circuits de production du fait de l'arrêt brutal de l'économie mondiale avec le Covid ; politiques économiques expansionnistes aux Etats-Unis...

Que se passera-t-il si ces facteurs provisoires cessent ? La concurrence internationale va faire redescendre les taux d'inflation ; les banques centrales sont déterminées, même si cela doit conduire à une récession : les hausses de taux et les restrictions de crédit vont conduire à une stabilisation des prix. D'un autre côté, la population active des pays occidentaux et asiatiques est peu dynamique, de nombreuses économies sont au plein emploi, les coûts énergétiques et les besoins d'investissement verts et militaires sont énormes, les tendances protectionnistes reviennent... Bref les arguments pour le maintien d'un niveau d'inflation plus élevé qu'hier sont indéniables.

L'inflation importée est une taxe qui ne fait que des perdants. L'inflation endogène est un **conflit de répartition** : la hausse des charges (y compris financières) réduit les marges des entreprises et le pouvoir d'achat ; le pouvoir de négociation et le pouvoir de marché pour passer des prix déterminent les gagnants et les perdants. L'Etat bénéficie de rentrées fiscales plus fortes et de la baisse de la valeur réelle de sa dette ; il augmente ses subventions et paie des charges d'intérêt plus élevées. Le SMIC et les minima sociaux bénéficient d'une indexation automatique... mais leurs bénéficiaires sont pénalisés par la hausse forte des prix alimentaires.

La **remontée des taux** a fait baisser le cours des obligations en 2022... et rend l'investissement obligataire de nouveau intéressant à condition que l'inflation redescende. Le haut niveau des dettes publiques à refinancer va contribuer à maintenir des taux plus élevés que par le passé. Cela fait peser un risque sur le système financier, comme en témoignent les retentissantes **faillites bancaires** récentes. Ces derniers mois, la hausse des taux a fortement pénalisé certains actifs financés par de la dette (foncières par exemple), tandis que d'autres n'ont pas (encore ?) été vraiment impactés (SCPI, non coté...).

La bonne tenue des **marchés actions** est une illustration de la préférence pour les actifs « réels ». Les profits des entreprises sont pénalisés par des charges plus importantes, des clients moins péculieux, et le resserrement des politiques économiques... Et pourtant. Pour celles qui ont le pouvoir de passer des hausses de prix, le contexte est favorable. En étant actionnaire de ces entreprises, on est équipé pour traverser les incertitudes, même si les cours peuvent parfois paraître élevés. « Le prix s'oublie, la qualité reste », disait, philosophe, le fidèle du Mexicain.



“
Le risque d'une crise nous semble trop éloigné pour retenir ce scénario mais le retour de la confiance prendra un peu de temps.”

CONJONCTURE ET STRATEGIE

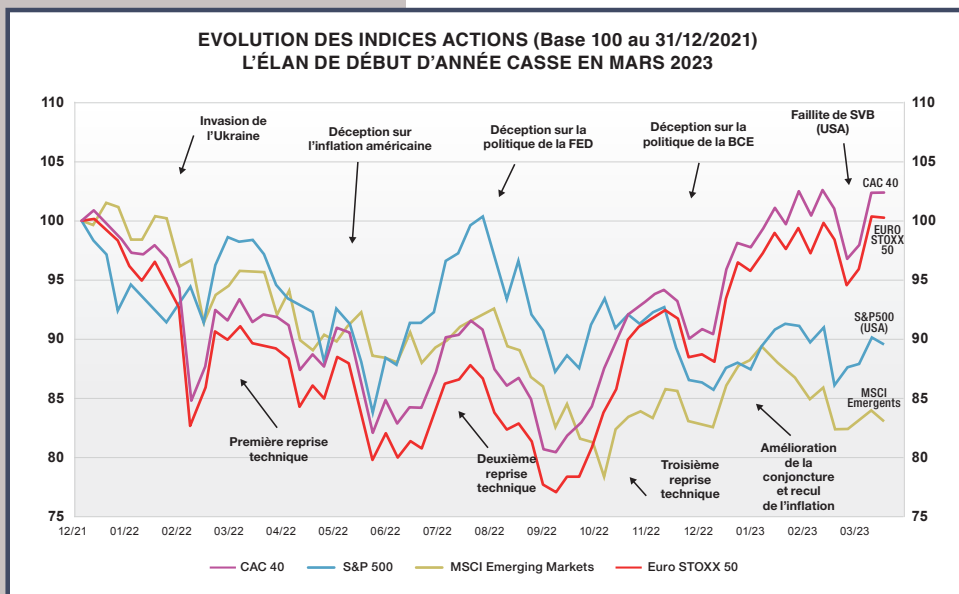
LA PRUDENCE RESTE DE MISE, MAIS NOUS RESTONS CONFIANTS À MOYEN TERME

Après un rebond des marchés pendant deux mois, une succession d'accidents dans le secteur bancaire semble avoir constitué un point de rupture de la tendance. Jusqu'alors, le contexte économique s'était révélé meilleur qu'attendu en fin d'année dernière, occasionnant un relèvement des prévisions de croissance. Cette résilience des pays développés trouvait son origine dans le maintien de la consommation des ménages à un niveau satisfaisant, dans la baisse des prix de l'énergie et des matières premières et dans la réouverture de l'économie chinoise. Parallèlement, l'inflation aux Etats-Unis et en Europe semblait avoir marqué son point haut et avait commencé son reflux à un rythme encore irrégulier. Comme attendu, les deux grandes banques centrales avaient donc poursuivi leur durcissement monétaire sans grande concession, l'inflation n'ayant pas suffisamment reculé ni donné de signe convaincant de repli durable.

La faillite de trois banques régionales américaines a soudainement modifié la perception des investisseurs. Elle a rappelé que toute hausse des taux importante peut, à un moment ou à un autre, impacter la sphère économique, provoquer des faillites et entraîner un ralentissement économique. Les marchés espéraient que le reflux de l'inflation permettrait aux banques centrales de réduire leur pression et d'organiser un atterrissage de la croissance en douceur. Mais la persistance de l'inflation pendant plus d'un an les en a empêché pour l'instant. Les marchés craignent que la perte de confiance s'amplifie et que les conditions financières se durcissent pour les ménages et les entreprises avec une raréfaction du crédit.

Faut-il craindre alors une crise financière ? Les conditions actuelles semblent bien différentes de celles qui prévalaient lors de 1998, 2000 ou 2008 selon de nombreuses études publiées. De fait, les autorités monétaires et politiques ont réagi beaucoup plus rapidement pour redresser la confiance des épargnants dans un système bancaire plus sain et mieux armé que lors des crises précédentes. Le risque d'une crise nous semble trop éloigné pour retenir ce scénario mais le retour de la confiance prendra un peu de temps et la crainte de nouveaux incidents financiers ou d'une récession plus prononcée entretiendra la volatilité des marchés.

Paradoxalement, ces risques pourraient faire émerger une solution aux problèmes actuels. Car tout ralentissement d'activité, associé ou non à des désordres financiers, pourrait accentuer la baisse de l'inflation et amener les banques centrales à assouplir leur position pour favoriser ce fameux atterrissage en douceur que les marchés espèrent toujours.



Certes, un optimisme béat n'est pas de circonstance et d'autres facteurs d'incertitude, notamment géopolitiques, persistent. La prudence reste de mise et l'environnement actuel justifie de ne pas augmenter la prise de risque sur les portefeuilles d'autant que la baisse des indices actions n'a été que relativement modérée. Une crainte de récession plus forte pourrait les ramener à proximité des points atteints à l'automne dernier mais cela est loin d'être une certitude. Une position équilibrée entre actions et produits obligataires ou monétaires semble appropriée. La prudence dont il faut faire preuve n'exclut pas de profiter des moments de doute et de volatilité si l'on veut investir une partie de ses liquidités en actions quand celles-ci sont trop abondantes ou si l'on dispose déjà de sicav monétaires en quantité suffisante.

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 14/04/2023

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 PER individuel sous forme d'assurance présente certains avantages, notamment l'exonération d'IFI de ses sous-jacents immobiliers... dans certains cas. Pensez-y lors de votre déclaration !”

FISCALITE ET PATRIMOINE

LE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE, L'IMPÔT SUR LA FORTUNE IMMOBILIÈRE ET LE RETRAITÉ

Le plan d'épargne retraite (PER) permet de se constituer des revenus pour la retraite, via un système de capitalisation. Contrairement aux plans d'épargne collectifs proposés par les entreprises, le PER individuel (PER-in) peut être souscrit à titre privé. L'un de ses attraits réside dans la **possibilité de déduire les versements de l'assiette de l'impôt sur le revenu**. Il peut prendre la forme d'un contrat d'assurance-vie de groupe ou d'un compte-titres.

Durant la phase d'épargne, le PER est par nature non rachetable, il ne se dénoue au plus tôt qu'à la date de liquidation par le titulaire de sa pension obligatoire d'assurance vieillesse ou lorsqu'il atteint l'âge légal de départ à la retraite. L'intéressé peut alors liquider son PER soit par sortie en rentes viagères, réversibles sur un bénéficiaire désigné, soit par sortie en capital, libéré en une fois ou de manière fractionnée. Ce second mode de retrait explique le succès du PER par rapport au PERP.

Le législateur a cependant prévu **six cas de déblocages anticipés** liés aux aléas de la vie qui permettent au titulaire le rachat total ou partiel de son PER-in avant l'échéance :

- le décès de son conjoint ou de son partenaire de PACS ;
- son invalidité, celle de ses enfants, de son conjoint ou de son partenaire ;
- son surendettement ;
- l'expiration de ses droits à l'assurance chômage ;
- la cessation de son activité non salariée à la suite d'une liquidation judiciaire ;
- l'acquisition de sa résidence principale.

Les avantages du PER

La réduction (plafonnée) de l'assiette imposable à l'impôt sur le revenu à laquelle ouvrent droit les versements rend cet investissement particulièrement pertinent pour les personnes en activité, résidant en France dont la tranche marginale d'imposition (TMI) est élevée (41 ou 45 %). Cependant, l'avantage acquis lors du versement peut se voir réduit « à la sortie ». En effet, lorsque le PER individuel se dénoue par sortie en capital, la partie correspondant à l'épargne investie est taxée au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Rappelons que le retrait en capital peut s'opérer en une fois ou de façon échelonnée pour générer des revenus réguliers ; il s'agit alors de profiter d'une baisse de la TMI, plus faible, de contribuables alors à la retraite.

En cas de décès du souscripteur, les sommes épargnées sur le PER assurance sont transmises à ses héritiers ou aux bénéficiaires qu'il a désignés avec un traitement fiscal qui peut être avantageux.

Le PER peut être investi dans des supports immobiliers éligibles à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Un sénateur a demandé au ministre des Finances de lui confirmer que durant la phase d'épargne, ces supports ne sont pas imposables à l'IFI. Le ministre opère une distinction entre les PER bancaires et les **PER assurances**. Si les premiers sont **imposables à l'IFI** à hauteur de leurs actifs imposables, les seconds ne le sont **que lorsqu'ils deviennent rachetables**. A cet égard, il précise que « *la simple existence de l'événement permettant le déblocage suffit à donner au contrat un caractère rachetable* ». Ainsi, le titulaire du PER assurance peut devenir imposable à l'IFI au titre des supports immobiliers, **quand bien même il ne demanderait pas le déblocage de son PER**.

Lorsque le titulaire du PER-in atteint l'âge légal du droit à la retraite ou liquide ses droits à pension dans le régime obligatoire, son contrat devient donc rachetable et les supports immobiliers qui le composent au 1^{er} janvier sont éligibles à l'IFI. Il en va de même lorsque l'assuré rencontre un « accident de la vie ».

D'après le ministre, la simple survenance d'un cas de déblocage rend le contrat rachetable, et donc imposable à l'IFI pour la fraction de sa valeur de rachat représentative d'actifs taxables à cet impôt, indépendamment de tout exercice de la faculté de rachat par son titulaire. Il serait souhaitable, à cet égard, que l'administration fiscale précise combien de temps après la survenance de « l'incident » le PER-in demeure rachetable.

Rappelons que le titulaire d'un PER-in peut se prévaloir de l'exonération d'IFI s'il détient moins de 5% du capital et des droits de vote d'une société foncière cotée, moins de 10% du capital social et des droits de vote de l'organisme qui détient les actifs immobiliers ou si l'OPC, qui est propriétaire des actifs immobiliers, détient directement ou indirectement moins de 20% de biens et droits réels immobiliers imposables.

Rosa Riche, Directrice juridique et fiscale clientèle privée

Nouvelle obligation déclarative pour les propriétaires

N'oubliez pas, avant le 30 juin, d'effectuer pour chacun des biens dont vous êtes propriétaire, une déclaration d'occupation spécifiant s'il s'agit de votre résidence principale, d'une résidence secondaire, d'un local loué, d'un local occupé à titre gratuit ou d'un local vacant. Cette déclaration s'effectue dans votre espace personnel sur impots.gouv.fr, dans l'onglet « Biens immobiliers ».

Dans notre prochaine Lettre du Patrimoine, **Xavier Lebrun**, directeur de l'ingénierie patrimoniale du groupe et **Blanche de la Barre**, ingénieur patrimonial, présenteront les avantages des donations partages.



“ Le service de transactions immobilières d'Oudart Patrimoine et l'offre de crédit de Milleis Banque Privée nous permettent de vous accompagner dans vos projets immobiliers. ”

SERVICES BANCAIRES : LE CRÉDIT

DES POSSIBILITÉS ÉLARGIES GRÂCE À L'OFFRE DE MILLEIS BANQUE PRIVÉE

Cholet Dupont Oudart vous offre la possibilité d'emprunter en apportant en garantie votre compte titre, votre PEA ou votre contrat d'assurance vie. D'une grande souplesse, ce type de crédit est accordé sous condition de nantissement d'un portefeuille de valeurs cotées représentant deux fois le montant de l'emprunt (110% dans le cas du nantissement de fonds monétaires ou de fonds en euros de votre contrat d'assurance-vie). Compte tenu de cette garantie, le crédit peut être accordé très rapidement, et remboursé à tout moment sans frais.

Vous pouvez également dorénavant bénéficier d'une **offre large de crédit proposée par Milleis Banque Privée**. Les possibilités sont nombreuses et variées : acquisitions immobilières, y compris en démembrement, financement de travaux, achat et rachat de SCPI de rendement, crédit relais, vente à soi-même, Management Package, financement des droits de succession, financement de biens à l'étranger...

Si vous avez besoin d'un crédit, n'hésitez pas à en parler à votre gérant privé. Il vous accompagnera et vous mettra en contact avec notre équipe.

Dominique Branchu, Directeur de la Gestion Privée
Jean-Paul Hureau, Président d'Oudart Patrimoine

CHOLET DUPONT OUDART : Gouvernance

Prochainement, les équipes de gestion privée du groupe vont être réunies au sein de **Cholet Dupont Oudart** par la fusion entre cette société et **Oudart Gestion**. Cela simplifiera notre organisation et sera sans impact sur les clients qui garderont leurs conseillers habituels. La gestion des fonds et des Sicav continuera également à être assurée par les mêmes personnes et sera réunie au sein de Cholet Dupont Asset Management.

Nous sommes également heureux de vous annoncer que **Nicolas Hubert**, Directeur Général de Milleis Banque Privée, assure dorénavant la présidence du Conseil d'Administration de Cholet Dupont Oudart et de Cholet Dupont Asset Management, qui restent dirigées par Fabrice de Cholet et Gaël Dupont.



“ Pour bénéficier de la réduction d'IFI, pensez à faire votre don avant la déclaration et le paiement de celui-ci (la date limite est entre le 25 mai et le 8 juin selon votre lieu d'habitation). ”

PHILANTHROPIE



Au cours des dernières années, Cholet Dupont Oudart a développé les propositions favorisant les actions philanthropiques.

Créée en 2007, la **Fondation Obélisque** finance des associations d'aide aux personnes en difficulté, de recherche médicale et scientifique, d'éducation, d'art et de culture. Sa philosophie est de financer des projets à taille humaine, pour lesquels de petits montants (quelques milliers

d'euros) peuvent faire la différence. Tous les projets sélectionnés sont approuvés par la Fondation de France. Les dons à la Fondation Obélisque bénéficient de 75% de réduction d'impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) et de 66% de réduction d'impôt sur le revenu (non cumulables).

En 2022, le Fondation Obélisque a par exemple financé **L'institut de Rythmologie et modélisation cardiaque (LIRYC)**, institut Hospitalo-Universitaire consacré à la recherche, au soin, à l'innovation médicale et à la formation dont la vocation est de mieux comprendre et traiter les dysfonctions électriques du cœur, à l'origine de nombreuses maladies cardiovasculaires.

Cholet Dupont Oudart gère également des **Fonds de Dotation**. Il s'agit d'outils très simples à créer et souples, qu'on peut recommander en particulier aux personnes qui n'ont pas d'héritiers et qui souhaitent mettre leur patrimoine au service de certaines causes.

Enfin, celles et ceux qui souhaitent conserver leur épargne ont la possibilité d'investir dans notre **fonds de partage Education et Dialogue**. La totalité des frais de souscription et la moitié des frais de gestion perçus par la société sont versés à la **Fondation Don Bosco** et à la **Fondation du Bocage**, qui bénéficient ainsi de revenus réguliers. L'investisseur peut également choisir de renoncer à tout ou partie des revenus et plus-values à leur profit (et bénéficier d'une réduction d'impôt).

Cholet Dupont Oudart peut vous conseiller dans vos actions de philanthropie : présentation des projets que finance la Fondation Obélisque, présentation des avantages fiscaux et des possibilités d'effectuer des dons ou des legs, investissement dans le fonds de partage, accompagnement à la création et à la gestion d'un fonds de dotation. N'hésitez pas à interroger votre contact habituel !

Bertrand de Virieu, Président de la Fondation Obélisque

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** »).

