



LA LETTRE DE LA *Gestion Privée*

O F I P A T R I M O I N E

LETTRE D'INFORMATION FINANCIÈRE

Achevée de rédiger le 6 avril 2010

AVRIL
2010

BILLET D'HUMEUR

Découplage des émergents ou comment les pays jeunes et dynamiques vont réussir à s'affranchir des vieux Etats endettés.

Découplage ? Il convient d'abord de rappeler ce que l'on entend par ce néologisme. Au strict sens économique, la théorie du découplage suppose que la croissance des pays émergents va suivre une tendance différente de celle des pays développés. Ainsi, le premier groupe est supposé s'inscrire dans un rythme de progression bien plus élevé que le dernier à moyen terme grâce à l'émergence d'une demande intérieure forte et également du développement des relations entre pays émergents, ceci indépendamment de la conjoncture dans les pays occidentaux.

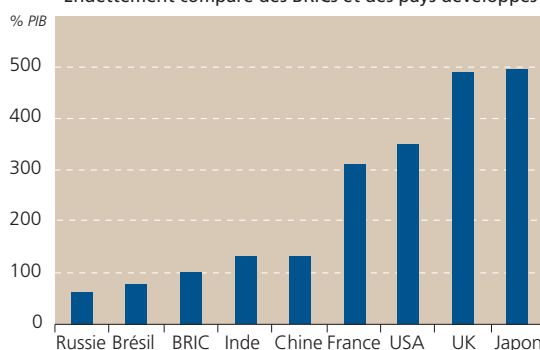
Bien que la théorie du découplage ait été quelque peu mise à mal en 2008 en raison de l'absence de décorrélation de leurs places boursières, elle prend selon nous de plus en plus de sens dans la mesure où les rapports de force en termes de levier financier au niveau mondial sont en train de s'inverser. En effet, outre leur dynamisme économique bien supérieur – PIB 2010 des pays émergents attendu à + 7,6 % contre seulement + 2,2 % pour les économies avancées – ces pays ont appris leurs leçons du passé et les dangers du surendettement dès la fin des années 90. Depuis, ils ont réagi et mis en place une nouvelle orthodoxie macroéconomique en se créant des réserves de change, en assainissant leurs comptes publics et en améliorant leurs politiques monétaires et fiscales de sorte qu'aujourd'hui la situation s'est complètement inversée. Leur dette extérieure est en décroissance depuis 2000 ce qui s'est traduit par une

meilleure notation de leur risque-pays, ce qui trouve une résonance particulière dans le contexte actuel en Europe avec ses « PIIGS » pour Portugal, Irlande, Italie, Grèce et Espagne. Ainsi, si on considère la situation du fleuron des émergents rassemblés sous le barbarisme « BRIC » pour Brésil, Russie, Inde et Chine, le total de la dette publique et privée reste contenu à 100 % de leur PIB contre 300 % et 340 % pour respectivement la France et les Etats-Unis et même quasiment 500 % pour le Japon et le Royaume-Uni !

Il apparaît donc que dans un contexte de crise exceptionnelle, les pays encore dits émergents sont bien mieux positionnés compte tenu de leurs importantes ressources qui leur ont permis de mettre en place des plans de relance considérables (14 % du PIB sur 2 ans pour la Chine par exemple). D'autre part, cette dernière crise aura probablement pour principal mérite d'avoir accéléré le mouvement vers un modèle de développement des émergents non plus orienté vers le consommateur occidental mais surtout vers les infrastructures, la consommation domestique et dans une moindre mesure les gains de productivité.

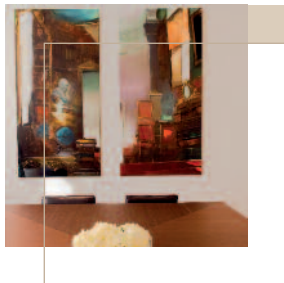
En conclusion, il apparaît de plus en plus évident que ce dynamisme économique et cette bonne santé financière devraient se traduire par le développement de leurs marchés financiers grâce aux flux de capitaux étrangers mais aussi domestiques. En effet, même si à l'heure actuelle l'épargne mondiale se situe encore à l'ouest, parions que de plus en plus d'investisseurs réaliseront qu'outre les actions de sociétés listées, les marchés émergents présentent un certain attrait en terme d'appréciation des devises. Concernant les valeurs à proprement dites, China Mobile avec ses 100 millions de nouveaux souscripteurs par mois, ou les supermarchés X5 retail en Russie et leurs 250 ouvertures de magasins prévues pour 2010, paraissent certes un peu chers à l'heure actuelle puisque la moyenne des cours des actions émergentes se situe autour de 15,5 fois les bénéfices de 2010, ce qui ne peut plus être considéré comme bon marché. Néanmoins, le potentiel à plus long terme reste évident compte tenu des perspectives de croissance.

Endettement comparé des BRICs et des pays développés



*Dette publique et privée (entreprises et ménages)
Source : National Sources

Astrid FREDERICKSEN
Analyste gérante



L'actualité de

EXTRAITS DE LA LOI DE FINANCES POUR 2010 ET LA LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE POUR 2009.

Plafonnement global des niches fiscales

La part fixe du plafonnement global de l'effet de certains avantages fiscaux en matière d'impôts sur le revenu est abaissée de 25 000 € à 20 000 € auxquels s'ajoutent 8 % du revenu imposable du foyer fiscal, au lieu de 10 % auparavant.

Cette modification est applicable à compter de l'imposition sur le revenu de 2010.

Crédits d'Impôt sur le Revenu au titre des intérêts d'emprunt d'acquisition de la résidence principale.

La loi TEPA du 21 août 2007 en faveur du pouvoir d'achat permet de déduire des intérêts d'emprunt immobilier de ses impôts dans le cadre de l'achat de la résidence principale : 40 % de déduction d'intérêts d'emprunt la première année, puis 20 % les quatre années suivantes.

La Loi de Finance 2010 réduit progressivement le montant du crédit d'impôt pour les acquisitions de logements neufs ne répondant pas aux normes BBC (Bâtiment Basse Consommation) ou BEPOS (Bâtiment à Energie Positive).

La première année, le taux passe à 30 % puis 15 % les quatre années suivantes pour les logements acquis ou construits en 2010, puis à 25 % et 10 % pour 2011, et enfin à 15 % et 5 % pour 2012.

Les crédits d'impôt prévus pour les biens anciens et les biens neufs labellisés BBC restent identiques. Le montant des intérêts retenu est de 3 750 € pour une personne seule et de 7 500 € pour un couple, avec une majoration de 500 € par personne à charge.

Cessions de valeurs mobilières

A compter du 1^{er} janvier 2010, les plus-values de cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées par des particuliers sont désormais assujettis aux prélèvements sociaux (12,1 %) dès le premier euro de cession.

En revanche, ces gains ne sont pas soumis à l'Impôt sur le Revenu au taux forfaitaire de 18 % si les cessions annuelles n'excèdent pas le seuil de 25 830 € pour 2010.

Les moins-values enregistrées sur certains titres peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année en cours, et en cas d'excédent, sur les 10 années suivantes, à condition que le seuil de cession soit dépassé.

Bouclier fiscal

A compter du bouclier 2011 (revenus 2009, impôts directs et prélèvements sociaux correspondants payés en 2009 ou 2010) les revenus nets soumis à l'IR sont majorés :

- de l'abattement de 40 % dont bénéficient les dividendes soumis au barème progressif de l'IR,
- des déficits et des moins-values de cession de valeurs mobilières des années antérieures à l'année de référence du bouclier,
- des déficits catégoriels ou globaux des années antérieures restant imputables.

En pratique, ces aménagements conduisent à augmenter le montant du revenu de référence, et par conséquent, réduisent le montant à restituer.

Assurance vie, la taxation du capital décès

A compter du 1^{er} janvier 2010, les contrats d'assurance vie dénoués par le décès de l'assuré seront assujettis aux prélèvements sociaux (12,1 %), et ce quelque soit la date de souscription du contrat.

Cet assujettissement concerne les plus-values enregistrées sur les contrats d'assurance vie en unités de compte, sachant que sur les contrats exclusivement en fonds Euro, les prélèvements sont effectués annuellement.

Donation succession

➤ Dons familiaux de sommes d'argent

Les abattements et tranches des barèmes en matière de transmission sont revalorisés de 0,4 % en 2010.

ABATTEMENT	SUCCESSION		Rappel : DONATION	
	Avant TEPA	Après TEPA	Avant TEPA	Après TEPA
Abattement global de 50 000 € sur l'actif recueilli par les enfants, le conjoint ou les ascendants	50 000 €	Supprimé		
Conjoint survivant	76 000 €	Exonération	76 000 €	79 533 €
Partenaire d'un PACS	57 000 €	Exonération	57 000 €	79 533 €
Enfants vivants ou représentés ou ascendants	50 000 €	156 974 €	50 000 €	156 974 €
Petits-enfants			30 000 €	31 395 €
Arrières-petits-enfants			5 000 €	5 232 €
Frères et sœurs	5 000 €	15 697 €	5 000 €	15 697 €
Frères et sœurs sous certaines conditions 1	57 000 €	Exonération	5 000 €	15 697 €
Neveux et nièces		7 849 €	5 000 €	7 849 €
Abattement à défaut d'autre abattement	1 500 €	1 570 €		
Abattement en faveur des handicapés	50 000 €	151 950 €	50 000 €	156 974 €

➤ Transmission d'entreprise

Les titres compris dans un pacte Dutreil (engagement collectif de conservation d'au moins 2 ans) sont exonérés à hauteur de 75 % de leur valeur lors de leur transmission.

Le bénéfice du régime de faveur n'est pas remis en cause en cas d'augmentation de capital nécessaire au maintien de la participation détenue par les sociétés interposées.

Lutte contre l'évasion fiscale internationale

La Loi de Finance Rectificative 2009 renforce les moyens de lutte contre la fraude et l'évasion fiscale via les ETCN (Etats ou Territoires Non Coopératifs).

Les pays ou les territoires avec lesquels la France a signé une convention avant le 31 décembre 2009 ont jusqu'au 31 décembre 2010 pour la ratifier : le régime des ETCN s'appliquera rétroactivement au 1^{er} janvier 2010.

Ainsi à compter du 1^{er} mars 2010, une retenue à la source de 50 % sera appliquée lorsque les paiements seront effectués au profit de personnes domiciliées dans un état ou un territoire non coopératif.

Actualisation du barème de l'Impôt sur le Revenu

Le barème de l'IR applicable aux revenus perçus en 2009, ainsi que les seuils et limites qui lui sont associés, sont revalorisés de 0,4 %. Cette actualisation est indexée sur l'inflation prévisionnelle pour l'année au cours de laquelle les revenus sont perçus.

votre patrimoine

Réduction d'ISF pour Investissement dans les PME

Le seuil d'imposition a été porté à 790 000 €.

Afin de limiter les abus, à compter du 15 juin 2009, le bénéfice de la réduction d'ISF accordée au titre des investissements dans les PME réalisés par l'intermédiaire de sociétés holdings, est subordonné au respect par la holding, de trois conditions supplémentaires suivantes :

- ne pas compter plus de 50 associés ou actionnaires,
- avoir exclusivement pour mandataires sociaux des personnes physiques,
- n'accorder aucune garantie en capital en contrepartie de leurs souscriptions, ni aucun mécanisme automatique de sortie au terme du délai de 5 ans de conservation des titres.

TABLEAU COMPARATIF DES DIFFÉRENTS DISPOSITIFS DE DÉFISCALISATION ISF

	FIP	FCPI	FCPR	DIRECT	HOLDING « ISF »
Critère d'éligibilité	PME *	PME *	PME *	PME *	PME *
Zone géographique	3 régions françaises limitrophes	EEE **	EEE **	EEE **	EEE **
Secteur d'activité	Tous	Innovant	Tous	Tous	Tous
Quota PME	60 % minimum	60 % minimum	60 % minimum	100 %	100 %
Quota PME < 5 ans	20 % minimum	40 % minimum	40 % minimum	0 %	0 %
Quota OPCVM	40 % maximum	40 % maximum	40 % maximum	0 %	0 %
Taux de défiscalisation ISF	50 % du quota PME soit 30 % minimum de défiscalisation	50 % du quota PME soit 30 % minimum de défiscalisation	50 % du quota PME soit 30 % minimum de défiscalisation	75 %	75 %
Plafond de défiscalisation ISF	20 000 €	20 000 €	20 000 €	50 000 €	50 000 €
Montant de l'investissement pour défiscalisation maximum (hors droits d'entrée)	De 40 000 € à 66 667 €	De 40 000 € à 66 667 €	De 40 000 € à 66 667 €	66 667 €	66 667 €
Double défiscalisation ISF / IRPP	Oui	Oui	Non	Non	Non
Exonération des plus-values	Oui, hors CSG-CRDS	Oui, hors CSG-CRDS	Oui, hors CSG-CRDS	Imposées à 30,1 % ***	Imposées à 30,1 % ***
Sortie de l'assiette de l'ISF	Oui, à hauteur du quota PME	Oui, à hauteur du quota PME	Oui, à hauteur du quota PME	Oui	Oui
Base de défiscalisation	Souscription réalisée	Souscription réalisée	Souscription réalisée	Investissement réalisé avant le 15/06/N	Investissement réalisé avant le 15/06/N
Date limite de souscription	21/05/N	21/05/N	21/05/N	14/06/N	14/06/N
Délégation de la gestion****	Totale	Totale	Totale	Non	Faible
Nombre de lignes en portefeuille	> 10	> 10	> 10	1 ou 2	de 1 à 10
Structure des frais de gestion	Fixe	Fixe	Fixe	Variable	Variable
Durée de détention	7 à 8 ans minimum	7 à 8 ans minimum	7 à 8 ans minimum	5 ans et 1/2 minimum	5 ans et 1/2 minimum
Mutualisation du risque	oui	oui	oui	Non	Partielle
Profil de risque	+	++	++	+++	+++

Source : FCPI en ligne

* PME respectant la définition de la Commission Européenne : moins de 250 salariés et moins de 50 M€ de chiffre d'affaires ou 43 M€ de total bilan

** Espace Économique Européen, à l'exception du Lichtenstein

*** Avec un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième année

**** Recherche d'investissements, études économiques et financières des cibles, due diligence

Histoire et Partage

HISTOIRE D'ENTREPRENDRE ...

En 1932, alors que son aspiration le tournait vers les Beaux-Arts, Paul Ricard, 23 ans, fils d'un modeste négociant en vins, finit par créer après maintes tentatives infructueuses le «Ricard, vrai pastis de Marseille».

La mixture sort alors d'une installation de fortune composée d'un alambic, de ballons de verre et d'un serpentín modelé par ses soins, le tout installé dans la maison familiale. Il était temps car le gouvernement libéralise le 7 avril 1932 par décret – après des années d'interdiction des alcools anisés en raison des ravages de l'absinthe – la fabrication et la vente de boissons anisées à 40°, degré d'alcool permettant une meilleure dissolution des essences. Se buvant à petites doses fortement arrosées d'eau, l'apéritif anisé, peu coûteux, se démocratisait rapidement et Paul Ricard, grand communicant, parvenait malgré la concurrence (Berger, Casanis, Cusenier...) à imposer son pastis à Marseille mais aussi à Lyon, fief de la famille Pernod – fondée en 1805 – et à Paris.

En 1938, la société Ricard voit le jour et ses ventes atteignent désormais 2,4 millions de litres. Son expansion rapide lui permet d'entrer en Bourse en 1962 et de passer à la vitesse supérieure grâce à une multitude de petites acquisitions.

En 1969, Paul Ricard quitte la direction générale du groupe et décide de céder en 1972 la totalité de ses actions à son grand rival, la maison Pernod qui détenait déjà le tiers du capital de la société marseillaise. En 1975, les deux entreprises décident de fusionner pour former le Groupe Pernod Ricard. Le groupe entreprend de changer de stature et s'attaque au marché international en ajoutant une corde à son arc : le whisky, spiritueux le plus consommé au monde, Campbell distillers.

En 1988, Pernod Ricard reprend Irish distillers et sa panoplie de whiskeys

(Jameson, Paddy, Bushmills, Powers). En 1989, il enrichit son portefeuille du viticulteur australien Orlando Wines (Jacob's Creek) et en 1993 du rhum cubain Havana Club. La stratégie est simple et payante : en acquérant une marque locale forte, il récupère son réseau de distribution lui permettant d'y vendre ses autres produits.

En 2001, le groupe change à nouveau de dimension en se partageant avec Diageo une partie des activités vins et spiritueux du canadien Seagram. Sont inclus entre autres dans la corbeille les marques Chivas et Martell, figures de proue du groupe en Asie.

Quatre ans plus tard, Pernod Ricard double à nouveau sa taille en rachetant en association avec Fortune Brands le britannique Allied Domecq. Il y récupère notamment Beefeater, Ballantines, Malibu, Mumm et la licence Stolichnaya. Toutefois, cette dernière ne lui offre pas la position rêvée sur le segment de la vodka, marché dont la croissance insolente ne se dément pas au fil des ans. Aussi, la mise aux enchères du suédois V&S (Absolut) en 2008 lui donne l'occasion de rattraper son retard.

Tout en conservant la présidence prise en 1978, Patrick Ricard quitte ses fonctions exécutives fin 2008 laissant un groupe positionné au 2e rang mondial des spiritueux, au portefeuille de marques équilibré, présent de façon homogène sur chacun des continents.

Mais l'histoire des Ricard au sein du groupe ne s'arrêtera peut-être pas avec Patrick puisque son neveu Alexandre vient de rentrer au conseil d'administration... Histoire de ne pas démentir cette formule désormais célèbre : « un Ricard sinon rien » !



OFI PATRIMOINE SOUTIEN LES ACTIONS SOCIALES



L'épilepsie est une maladie neurologique, méconnue, qui touche près de 500 000 personnes en France, dont la moitié sont des enfants ou adolescents.

La Fondation Française pour la Recherche sur l'Épilepsie (FFRE) créée en 1991, est une fondation de plein exercice, indépendante, entièrement dédiée à cette pathologie.

et mène des campagnes d'information auprès des médias. Mais l'accès aux grands médias est encore insuffisant car fort coûteux : il reste beaucoup à faire pour que les patients osent dire leur maladie et passent « de l'ombre à la lumière ».

ACCOMPAGNER

La FFRE s'attache, par les réponses quotidiennes qu'elle apporte, à orienter, entourer, rassurer les patients et leurs familles, qui souffrent de l'absence de réponses à certaines questions, ainsi que de l'isolement et de l'angoisse dans lesquels les a plongés la maladie.

La Fondation lutte pour que les patients épileptiques jouissent de tous leurs droits : elle participe à la création de structures d'insertion, d'institutions spécialisées, et à l'interpellation des pouvoirs publics pour défendre la cause de la maladie.

Reconnue d'utilité publique, la Fondation permet à ses généreux donateurs de bénéficier d'une réduction fiscale de l'Impôt sur le revenu (IR) et de l'Impôt sur la Fortune (ISF) (Loi TEPA).

Pour en savoir plus :

Fondation Française pour la Recherche sur l'Épilepsie

9, avenue Percier - 75008 Paris

Tél. : 01 47 83 65 36 - Fax : 01 40 61 01 44

ffre@fondation-epilepsie.fr

www.fondation-epilepsie.fr

CHERCHER

La FFRE soutient toutes les recherches sur les différentes formes d'épilepsie. Chaque année elle attribue ainsi des financements à des projets de recherche innovants présentés par des chercheurs et épéptologues, pour des montants allant de 30 à 160 k€ Son conseil scientifique, composé de chercheurs et médecins de haut niveau, est le garant de l'attribution des fonds.

Aider la recherche sur l'épilepsie, c'est aussi aider à une meilleure connaissance des mécanismes intimes du cerveau et par voie de conséquence, aider à la compréhension des causes de nombreuses maladies neurologiques.

INFORMER

Pour faire cesser les discriminations dont sont encore trop souvent victimes ceux qui souffrent d'épilepsie, la Fondation publie ou diffuse de nombreux ouvrages

Vos contacts

Annie Riaud
Directeur

du développement
Tél. : 01 40 68 18 05
ariaud@ofi-patrimoine.fr

Laurie Grange
Assistante de gestion
Tél. : 01 40 68 18 24
lgrange@ofi-patrimoine.fr

Comité de rédaction
Directoire d'OFI Patrimoine
Création et mise en page
Service Publications OFI AM