

Chers clientes, chers clients,

La tourmente des marchés va en s'intensifiant. Sommes-nous au début ou en fin de phase de nettoyage i.e allons-nous avoir un atterrissage en douceur ou plutôt une chute violente ? Lors de notre newsletter de novembre dernier nous penchions pour le premier scénario, c'est d'ailleurs pour cela que nous étions en position d'attente de réinvestissement.

Cependant en l'espace d'un mois, plusieurs planchers du CAC40 ont été enfoncés successivement et nous avons du revoir notre position. Même si économiquement rien n'a changé au niveau des fondamentaux économiques, l'incroyable M. Marché fait face à un emballement encouragé par un phénomène de survente (tous secteurs confondus).

Il nous faut donc composer avec l'irrationalité ambiante et la préservation du capital... Nous avons donc décidé de sécuriser totalement vos portefeuilles en étant investi à 100% sur le fonds sécuritaire euro. 3 raisons à cela :

- Même si les portefeuilles résistent bien à la baisse, nous ne souhaitons pas être exposés dans ces conditions.
- La corrélation récente du pétrole et du marché actions pénalise le rebond attendu. En effet, d'une part les fonds souverains des pays producteurs de pétrole se délestent de leurs actions car les revenus liés au pétrole ne sont plus aussi importants (entre autre). D'autre part, la surproduction de pétrole continue et ne va donc pas dans le sens d'une remontée du cours.
- La locomotive mondiale US est prise entre 2 feux, étant le premier producteur de pétrole avec le gaz de schiste, leurs coûts d'extraction sont beaucoup plus importants que l'Arabie Saoudite (70\$ vs 4\$). De plus, la Chine vend massivement du dollar pour soutenir sa devise (100 milliards vendus le mois dernier) ce qui fait craindre une situation de crise.

Nous avons fait le choix de nous tenir à l'écart de ces agitations, toujours en attente d'une tendance franche pour repasser à l'achat quand M. Marché aura capitulé.

Xavier et moi restons à votre disposition pour aborder ces éléments de vive voix.

# Le début de la fin ?

En vrac :

- H24&décideurs mag <http://www.h24finance.com/news-8393@0@3508.html>  
<http://www.magazine-decideurs.com/classements/classement-2016-des-meilleurs-independants-du-patrimoine-situes-en-province-conseils-en-gestion-de-patrimoine-independants-cgpi>
- Vin et dégustation printemps
- Marchés
- RM Ciot
- Foncière et Millesima
- Porto

The screenshot shows the website interface for DÉCIDEURS MAGAZINE. At the top, there is a navigation bar with social media icons (Facebook, LinkedIn, Email, RSS) and a search bar. The main content area is titled "Classement 2016 des meilleurs indépendants du patrimoine situés en province – Conseils en gestion de patrimoine indépendants (CGPI)" under the sub-heading "Gestion de patrimoine". The ranking is divided into three categories: "INCONTOURNABLE", "EXCELLENT", and "FORTE NOTORIÉTÉ".

**INCONTOURNABLE**

- AXIOS
- EQUANCE ★
- NOVALFI

**EXCELLENT**

- AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES
- EXPERT & FINANCE
- DE LIGNIERES PATRIMOINE
- GROUPE FINANCIÈRE DU CAPITOLE
- MAGELLAN CONSEIL
- PATRIMOINE CONSEIL
- TANGUY FINANCE

**FORTE NOTORIÉTÉ**

**1**

- ALCYONE PATRIMOINE
- ASFIDIA
- DS FINANCE
- ERICK DECHELETTE ET CÉLINE OJEDA ASSOCIÉS
- ID PATRIMOINE
- MGA
- PATRIMOINE EXPERT
- ROUSSEAU ASSOCIÉS
- VALYTIS CONSEIL

**2**

- AGENCE PATRIMOINE
- BD CONSEILS GESTION PATRIMOINE PRIVÉ
- BEFFROI FINANCE
- CAP FIDELIS
- CHARPENTIER PATRIMOINE
- CHRISTIAN THOOR GESTION DE PATRIMOINE
- PARTNERS PATRIMOINE
- QUINTA PATRIMOINE

On the right side, there is a search filter section with dropdown menus for "MÉTIER", "PAYS", and "SECTEUR", and a "Valider" button. Below this, there are sections for "AUTRES CLASSEMENTS" and "DERNIERS CLASSEMENTS", each listing various professional categories and their respective rankings.

Idée :

Depuis un mois et demi, les marchés financiers donnent le vertige. Cela laisse certains économistes perplexes. Les marchés chutent comme s'ils voyaient une récession mondiale se profiler. Et pourtant nous n'en sommes pas là car l'économie ne donne pas de signe de récession encore plus en Europe! La conjoncture économique est plutôt favorable dans les économies européennes. Certes la croissance est modeste et l'inflation quasi absente, mais les facteurs de soutien déjà présents en 2015 commencent à porter leurs fruits. La croissance européenne devrait rester faible à long terme en raison du vieillissement démographique et de la difficulté à diminuer les dettes publiques. Néanmoins à court terme elle devrait bénéficier d'une conjoncture d'effets favorables. Par ailleurs, la baisse des prix du pétrole permet un transfert de pouvoir d'achat des pays producteurs vers les ménages des pays développés.

Le CAC40 affiche un gain supersonique de +13% mais en réalité sans aucun volume. **Plus ça monte, moins il y a d'acheteurs.**

Cette hausse est évidemment injouable pour le gérant doté d'un raisonnement honnête: comment justifier auprès des clients de jouer -comme un suiveur- la hausse des marchés alors que tous les indicateurs préfiguraient une nouvelle correction des marchés ?

*- Une réponse ministérielle largement appréciée, diversement commentée.*

Elle était attendue cette réponse à la question posée au Ministre de l'économie le 21 avril 2015 (n° 78192) par Monsieur Jean-David Ciot (député socialiste). On l'attendait d'autant plus que dans un communiqué de presse en date du 12 janvier 2016, le Ministre du Budget avait donné une indication du contenu de ce que pourrait être la décision de son administration.

Une réponse ministérielle que nous trouvons plutôt bien rédigée dans la mesure où elle exprime clairement la position de l'administration : *« il est admis, pour les successions ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, qu'au plan fiscal la valeur de rachat d'un contrat d'assurance-vie souscrit avec des fonds communs et non dénoué à la date du décès de l'époux bénéficiaire de ce contrat, ne soit pas intégrée à l'actif de la communauté conjugale lors de sa liquidation, et ne constitue donc pas un élément de l'actif successoral pour le calcul des droits de mutation dus par les héritiers de l'époux prédécédé ».*

Difficile d'être plus clair. La valeur de rachat du contrat du survivant est donc exonérée de tout droit de mutation. Aucune limitation de montant, tant mieux. Aucune condition particulière, parfait. Et surtout n'allons pas en inventer. Certains s'interrogent (v. Agefi Actifs du 26/02/2016), la réponse ministérielle faisant référence au conjoint bénéficiaire : *« cela pourrait-il vouloir dire qu'il y aurait taxation si le bénéficiaire est un enfant ou un tiers ? ».* Cette condition n'aurait aucun sens,

puisque'il s'agit d'un conjoint qui du fait de son décès ne peut pas être bénéficiaire du contrat du survivant.

Le contrat conservé par le conjoint se dénouera un jour soit par le rachat, et supportera la fiscalité de l'article 125 OA, soit par décès de l'assuré, et ce qui restera du contrat ce jour là supportera la fiscalité des articles 757 B ou 990 I du CGI. Comme nous le pensions (*V. A propos de la tolérance Sapin*, Newsletter AUREP n° 215 du 25 janvier 2016), il ne s'agit nullement d'un report d'imposition comme cela a pu être dit.

Cette réponse Ministérielle sera diversement commentée.

**Les assurés** apprécieront une position qui leur est très favorable. Elle traduit une prise de conscience tardive, encore insuffisante, de leur « ras le bol » fiscal. Après 3 années d'une augmentation constante des prélèvements fiscaux, est venu le temps du changement d'orientation de la politique fiscale. En se rapprochant à grand pas du moment où l'assuré devient électeur, les décisions du gouvernement tentent d'alléger plutôt qu'alourdir les prélèvements. L'action engagée par l'AFER, avec ses 700.000 membres, est venue au bon moment. L'attrait de l'assurance pour les épargnants se trouve renforcé.

**Les conseillers en gestion de patrimoine**, thuriféraires de l'assurance vie, se réjouiront, avec raison, du retour d'une règle fiscale qui renforce la pertinence de ce mode de détention patrimonial. Instrument de vie au profit du survivant des époux, qui ne sera plus fiscalement pénalisant pour les descendants, puisque exonéré à 100%.

**Les juristes** regretteront, à vrai dire pas trop longtemps, car s'ils sont juristes ils sont aussi assurés et contribuables, que règle civile et règle fiscale divergent à nouveau. Pour les consoler, on leur dira que l'harmonisation de dispositions civiles et fiscales n'est plus depuis bien longtemps une référence pour les gouvernants. **Le civil ne tient plus le fiscal en l'état.**

**Les notaires** seront satisfaits de cette écriture « limpide » qui distingue parfaitement liquidation civile et liquidation fiscale. Ils seront confortés dans leur légitime exigence d'obtenir des assureurs l'indication de la valeur de rachat du contrat pour la liquidation civile (suivie ou non du partage), de la communauté et de la succession. L'accord assureurs/notaires de décembre 2002 n'a plus aucune légitimité (il n'en avait déjà pas beaucoup à l'époque), il n'est plus d'aucune utilité. **Ils préconiseront l'introduction éventuelle au titre de convention de mariage de la faculté de prélèvement (article 1515 du code civil) de toute valeur de rachat pour des raisons autres que fiscales.**

**Les assureurs**, tout en se félicitant d'une décision « fiscalement » espérée, regretteront que le Ministre ait cru devoir réaffirmer en introduction que le droit de rachat est « civilement » un bien de communauté : *« Conformément à l'article 1401 du code civil, et sous réserve de l'appréciation souveraine des juges du fond, la valeur de rachat des contrats d'assurance-vie souscrits avec des fonds communs et non dénoués lors de la liquidation d'une communauté conjugale à la suite du décès de l'époux bénéficiaire du contrat, fait partie de l'actif de communauté ».*

Les services juridiques des compagnies d'assurance devront convenir, et avec eux les juristes du Groupement des Assurances de Personnes (GAP), que **la théorie du patrimoine en instance d'affectation, dénoncée par une doctrine majoritaire, ne peut plus prospérer.**

Mme Poirier, directrice juridique et fiscale de la grande compagnie Swiss Life écrivait dans les colonnes d'AGEFI Actifs (20 janvier 2016) : « *Juridiquement, ce capital n'a jamais fait partie du patrimoine du souscripteur et la communauté ne peut se prévaloir d'aucune créance... S'agissant d'un patrimoine en instance d'affectation dont l'attribution finale doit attendre le dénouement effectif du contrat, la valeur du contrat non dénoué n'a pas à figurer dans un actif de communauté ou de succession* ».

L'assuré est bien titulaire d'une créance contre l'assureur, ce que rappellent de plus en plus fréquemment les juges de la Cour suprême (par exemple : Cass. Com. 9 juill. 2015, n° 15-40.017 et Cass. crim., 30 sept. 2015, n° 15-81.744).

**Les banquiers** (sauf s'ils sont bancassureurs) seront jaloux d'un dispositif qui favorise incontestablement le placement assurance par rapport aux placements bancaires. Ils ont d'ailleurs réagi en faisant poser une question le 9 février 2016 (n° 93022), par le député Thierry Lazaro au Ministre des finances et des comptes publics. Au nom de l'égalité, il a été demandé : « ... *que la neutralité fiscale instaurée pour les contrats d'assurance-vie soit étendue à l'ensemble des actifs bancaires au nom du conjoint survivant* ». La politique fiscale peut parfaitement justifier de règles d'imposition différentes.

**Les parlementaires s'étonneront une fois de plus que l'on puisse décider d'une exonération fiscale sans passer par la case « vote du parlement, loi de finances ». Ils se voient, une fois de plus, contournés, ignorés par la volonté des nos princes, Chef de l'Etat et Ministres.**

Michel Sapin a fait sienne la volonté de princes du temps passé, Strauss Kahn/Sauter, qui par lettre en date du 29 juillet 1999 avaient décidé que la valeur de rachat d'un contrat d'assurance non dénoué pouvait ne pas figurer à l'actif de communauté et donc pas davantage à l'actif de succession. Tolérance rapportée par la RM Bacquet du 20 juin 2010, elle même rapportée aujourd'hui par la RM Ciot.

**Les députés de la majorité**, par exemple Karine Berger et Dominique Lefebvre, auteurs d'un rapport sur l'épargne financière en date du 2 avril 2013, regretteront certainement que le gouvernement se prive de matière imposable alors même que les finances publiques ont les plus grandes difficultés à respecter la règle d'un déficit plafonné à 3 % du PIB. **On imagine également assez bien les regrets d'un secrétaire d'Etat au budget soucieux de limiter autant que possible le déficit budgétaire mais obligé d'obéir aux princes qui gouvernent.**

C'est d'ailleurs en se fondant sur le coût de cet avantage fiscal, non plafonné, que nous avons cru pouvoir affirmer dans les colonnes d'AGEFI Actifs du 4 mai 2015, que la demande du député Ciot avait peu de chance de prospérer. C'est pour cette même raison que Frédéric Douet n'imaginant pas ce cadeau en période de disette fiscale avait vu dans le communiqué Sapin un simple report d'imposition.

Marchés financiers :

Avant toute chose nous souhaitons commencer par un bilan des « marchés » depuis ce début d'année. En effet, il faut distinguer les bruits ( ) des grandes tendance ( )

Immobilier :

- porto
- foncieres

Plaisir :

Fête nos 3 ans