

## EDITORIAL



Notre cabinet est heureux de vous faire part de ses évolutions. D'une part, nous venons de transférer notre siège social au 350 avenue du Prado 13008 MARSEILLE

où nous serons en mesure de vous recevoir dans les meilleures conditions. Nous serons heureux de recevoir vos courriers à cette nouvelle adresse à compter de ce jour. D'autre part, suite à notre installation parisienne au 88, rue de Provence fin 2006, nous venons de poursuivre notre développement en réalisant l'acquisition d'un porte-feuille à Bordeaux. Cette opération s'inscrit dans une phase d'implantation dans une région que je connais bien pour y avoir débuté mon activité en 1987. Notre croissance nous permet d'être plus fort en terme de négociation vis-à-vis de nos partenaires et de vous en faire profiter. Cela nous permet par exemple d'être à la base de la création d'une SICAV qui sera effective à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2007 sous réserve de la validation des autorités de tutelle. Ce fond de fonds très réactif sera avant tout un outil destiné à être plus efficace au niveau des arbitrages. 70 % du portefeuille sera constitué des 5 SICAV que nous préconisons de longue date et que vous pouvez retrouver dans chacune de nos lettres trimestrielles. Notre orientation de gestion « value » est maintenue. Notre but est toujours d'obtenir une performance lissée de 7 % par an sur une durée de placement de 5 ans quelque soit la conjoncture. La performance sur les 5 dernières années civiles incluant 2002 est supérieure au double de cet objectif. Notre métier consiste à vous faire bénéficier de notre expérience et de notre expertise afin d'obtenir le meilleur couple rendement/risque. Nous vous souhaitons une bonne lecture ainsi que de bonnes vacances estivales. ■

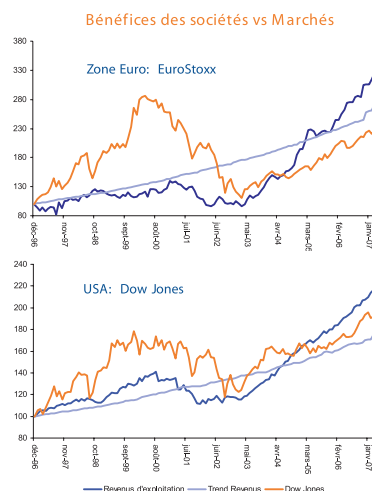
**Franck Nogues**  
Fondateur et Directeur de  
CONSEILS ET PATRIMOINES

## SITUATION DES MARCHÉS

### Un très bon trimestre

Le CAC est passé de 5645, 56 à 6054, 93 points soit une progression de 7, 25 % sur le second trimestre et de 9, 26 % depuis le début de l'année.

La croissance économique mondiale est toujours tirée par les pays émergents. Cela conduit à la poursuite d'une grande consommation de matières premières. Leur prix a repris une courbe haussière assez conséquente. Des fondamentaux plus solides associés à une amélioration notable des niveaux d'endettement nous conduisent à être rassurés sur les perspectives d'évolution de cette région. Toutefois, les niveaux d'achat d'actions supérieurs à 50 fois les bénéfices en Chine notamment nous conduisent à ne pas investir dans ces régions. Nous considérons la position trop spéculative par rapport à nos objectifs.



La zone euro demeure la zone privilégiée de notre allocation au regard de sa valorisation. Il faut avant tout consacrer le travail des dirigeants d'entreprise. La croissance des bénéfices par action pourrait atteindre 8 % en Europe. Cet objectif semble conservateur au regard de la croissance mondiale et du ré-endettement probable des entreprises (programme de rachat de titres, fusions acquisitions).

Les Etats-Unis, première puissance mondiale, sont en train de réussir un atterrissage en douceur. Le maintien du dollar sur des niveaux faibles, voire une nouvelle dépréciation pourrait également servir de soutien aux actions de la zone.

### Grosse tension sur les taux d'intérêts

Les taux d'intérêts à long terme ont augmenté au cours des derniers mois en Europe, reflétant ainsi des données économiques plus fortes et des signaux provenant des banques centrales qui vont dans le sens de nouveaux resserrements monétaires. Ce mouvement devrait se poursuivre sur la zone euro et c'est pourquoi nous conseillons vivement de rester à l'écart des supports obligataires en attendant la fin de la hausse des taux.

performances	depuis le 1/01/07	5 ans
Cac 40	9,26%	55,33%
Agressor	12,3%	106,2%
Centifolia	10,9%	-
Richelieu Spécial	12,9%	104,4%
Tricolore Rendement	11,3%	100%
Tocqueville Dividende	9%	112,2%

L'immobilier sera affecté par cette hausse des taux d'intérêts. Les SICAV immobilières ont subi une forte correction sur ces dernières semaines. Les prix d'achat du marché action en général sont en deçà de leur moyenne historique et quasiment inchangés par rapport à Janvier 2006 grâce à la révision des bénéfices par action tout au long de l'année. Les rachats d'actions occupent une place croissante du résultat d'exploitation des entreprises.

Les dividendes, eux aussi, ne cessent de croître. 2007 devrait constituer la 5<sup>ème</sup> année consécutive de croissance de l'activité des fusions et acquisitions. Nous assistons à une conjonction favorable à ce type d'opérations :

- Niveaux de taux toujours attractifs ;
- Rentabilité élevée et faible endettement des entreprises ;
- Accroissement des fonds levés par les sociétés de capital risque.

En conséquence, nous restons positionnés sur notre sélection de fonds. Le tableau ci-dessus vous permettra de constater que nous sommes toujours à plus du double de nos objectifs.

## D'excellentes mesures fiscales pour le patrimoine

■ Les droits de succession pour le conjoint survivant, qu'il soit marié ou lié par un PACS, sont supprimés. Attention, cela ne change rien sur le plan du droit civil. Pour les couples mariés sous le régime de la séparation de biens, lorsque le patrimoine est disproportionné entre les conjoints, il sera judicieux dans certains cas de changer de régime matrimonial au profit de la communauté universelle. Cette technique patrimoniale permet en effet de mieux protéger le conjoint survivant quand il n'y a pas d'enfants, en présence d'enfants communs ou de patrimoine disproportionné entre les époux. Par ailleurs, les pouvoirs publics devraient modifier l'article 990-I du code général des impôts afin de ne pas prélever 20 % sur le montant transmis au conjoint survivant en assurance vie pour les sommes supérieures à 152 500 euros.

■ L'abattement sur les droits de succession et de donation aux enfants est porté à 150 000 euros. L'effet de ce triplement est considérable pour favoriser la transmission du patrimoine de son vivant. Nous préconisons souvent de réaliser des donations démembrées afin de conserver l'usufruit jusqu'au jour du décès du conjoint survivant. Il serait désormais possible pour un couple marié de 58 ans avec 2 enfants de transmettre 1,2 million d'euros tous les 6 ans sans payer 1 euro d'impôt ! Cette solution est réalisable sur des actifs financiers grâce au contrat de capitalisation. Il est très important de choisir un bon contrat. L'intérêt fiscal ne doit pas occulter la construction financière du placement. Notre cabinet de conseil privé et indépendant a sélectionné les meilleurs contrats dans ce domaine.

Cela vient se rajouter à la franchise fiscale de l'assurance vie : 610 000 euros dans notre exemple, pour tous les versements effectués avant l'âge de 70 ans.

■ Les dons aux enfants, petits enfants, arrière-petits enfants, ou, à défaut, neveux et nièces bénéficieront d'une franchise d'impôt allant jusqu'à 20 000 euros.

■ L'abattement sur les droits de succession et de donation entre frères et sœurs est porté de 5 000 à 15 000 euros.

■ Les emprunts souscrits ou à souscrire pour l'acquisition de la résidence principale donneront droit, les cinq premières années, à un crédit d'impôt sur le revenu égal à 20 % des intérêts versés, dans la limite d'un avantage fiscal annuel de 1 500 euros pour un couple. La réduction maximale d'impôt par an est de 750 euros pour une personne seule, de 1500 euros pour un couple sans enfants, puis de 100 euros par personne à charge supplémentaire.

■ Les jeunes de moins de 26 ans qui travaillent tout en poursuivant leurs études seront exonérés d'impôt sur le revenu dans la limite de trois fois le montant du SMIC mensuel.

■ Les sommes investies dans le capital de PME pourront être déduites de l'ISF à hauteur de 75 % de leur investissement, plafonné à 50 000 euros par an. La mesure bénéficiera aux organismes d'insertion, aux établissements publics de recherche et d'enseignement et aux fondations d'utilité publique, dont les ressources seront ainsi renforcées.

■ Le bouclier fiscal sera renforcé par la baisse de 60 % à 50 % de la part des revenus susceptibles d'être prélevé et par la prise en compte de la CSG et de la CRDS. Afin d'optimiser le bénéfice du plafonnement, il convient de travailler sur un principe que nous développons depuis plusieurs années : éliminer les revenus inutiles ! Cela consiste par exemple à vendre un bien immobilier détenu depuis plus de 15 ans de préférence sans emprunt à une SCI familiale intégrant les enfants majeurs. Le cash récupéré permettra de percevoir des revenus plus conséquent que les revenus fonciers nets d'impôt. Les intérêts du nouveau prêt seront déductibles des revenus fonciers.

Part nette taxable (après abattement)	Taux d'imposition	Retrancher
Jusqu'à 7 600 €	5 %	0
Entre 7 600 € et 11 400 €	10 %	380 €
Entre 11 400 € et 15 000 €	15 %	950 €
Entre 15 000 € et 520 000 €	20 %	1 700 €
Entre 520 000 € et 850 000 €	30 %	53 700 €
Entre 850 000 € et 1 700 000 €	35 %	96 200 €
Supérieure à 1 700 000 €	40 %	181 200 €

Durée du prêt (taux hors assurance)			
	15 ans (4,15 %)	20 ans (4,3 %)	25 ans (4,4 %)
Montant de la réduction d'impôt			
1 <sup>ère</sup> année	250 €	250 €	250 €
2 <sup>ème</sup> année	750 €	750 €	750 €
3 <sup>ème</sup> année	747 €	750 €	750 €
4 <sup>ème</sup> année	712 €	750 €	750 €
5 <sup>ème</sup> année	666 €	745 €	750 €
6 <sup>ème</sup> année*	418 €	481 €	500 €
<b>Total réduction d'impôt</b>	<b>3 543 €</b>	<b>3 726 €</b>	<b>3 750 €</b>

En cas de décès, l'assurance paierait le bien et les capitaux placés dans les conditions ci-dessus évoqués seraient transmissibles hors droits de succession. Ce montage doit recueillir les conseils d'un professionnel afin de respecter toutes les conditions d'application dictées par les administrations.

Grâce à ces dispositifs, près de 90 % des personnes redevables de l'ISF pourraient être exonérées de cet impôt.

Nous attirons votre attention sur le fait que ces mesures ne sont qu'au stade de projet. Elles seront applicables qu'après avoir été votées. C'est le moment ou jamais de ré-étudier sa stratégie patrimoniale afin de tirer au mieux partie de ces mesures. Notre cabinet de conseils en gestion de patrimoine indépendant se tient à votre entière disposition pour toute étude personnalisée.