

JUIN 2017
n°262

SOMMAIRE

Pages 1 à 3 :

Bénéficier d'un taux de rendement de plus de 5,50 % assorti d'une garantie de l'Union Européenne

Page 3 :

Vers l'enterrement du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu ?

Page 4 :

Panorama des marchés financiers et chiffres clés

RENDEMENT DE PLUS DE 5,50 % ASSORTI D'UNE GARANTIE DE L'UNION EUROPEENNE

Les rendements de l'épargne ne cessent de s'effriter un peu plus chaque année ce qui s'avère être une situation préoccupante pour les épargnants. **Dans cette conjoncture particulière, comment faire pour tirer son épingle du jeu ?** Durant de nombreuses années, cette question n'avait pas lieu d'exister puisque le fonds en euros des contrats d'assurance vie alliait performance et sécurité. Mais ce n'est plus le cas aujourd'hui car ce véhicule ne permettra guère de dégager une rémunération annuelle supérieure à 1 % dans les années à venir. Celui qui souhaite obtenir une rémunération supérieure peut toujours se tourner vers les marchés boursiers. Toutefois, la volatilité parfois excessive des indices boursiers rebute la plupart des épargnants sans compter qu'ils peuvent essayer des pertes en capital en cas de mauvais timing.

Il est pourtant possible d'obtenir des rendements supérieurs à 5 % l'an en se tournant vers les obligations d'entreprises privées à la condition d'accepter d'immobiliser ses capitaux sur une durée de 6 ans. Le plus remarquable est que ce rendement, particulièrement élevé, s'obtient sans volatilité et sans prise de risque importante.

Ceci s'explique notamment par les règles prudentielles imposées aux banques (accords de Bâle III) qui ont pour conséquence de limiter le volume de financement octroyé aux entreprises de taille intermédiaire (ETI) et aux petites et moyennes entreprises (PME). Or, quelle que soit leur taille, **les entreprises ont besoin de lever des capitaux dans le but de financer leur croissance organique ou externe.** Pour ce faire, elles peuvent ouvrir leur capital mais, dans la plupart des cas, cette possibilité n'est pas retenue par les dirigeants car ils souhaitent garder leur indépendance financière. De manière mécanique, l'arrivée de nouveaux actionnaires a un effet dilutif pour le dirigeant en place puisque sa part dans le capital diminue nécessairement. En règle générale, la montée au capital concerne davantage le financement des start-up que celui des entreprises déjà bien installées. Pour l'investisseur, l'entrée au capital demeure une opération très aléatoire car, soit il risque de tout perdre en cas de disparition de l'entreprise, soit il va réaliser une opération très lucrative si l'entreprise se développe bien.

Si les dirigeants souhaitent conserver la maîtrise capitalistique au sein de leur entreprise, ils vont alors préférer se tourner vers l'emprunt obligataire. Rappelons à l'attention des non-initiés qu'une obligation est un emprunt contracté par une société et, comme tout emprunt, la durée et le taux d'intérêt sont fixés à l'émission. En conséquence, l'entreprise qui a émis une obligation est tenue de payer, chaque année, les intérêts prévus et de rembourser, au terme, la somme empruntée. Ce faisant, l'épargnant, qui **conserve l'obligation jusqu'à son terme, connaît dès le départ la rentabilité de son investissement** à la seule et unique condition que l'émetteur soit en mesure de rembourser l'emprunt contracté. Il est évident qu'en cas de faillite de l'entreprise, l'obligation ne sera pas remboursée en totalité.

Le marché de la dette émise par les entreprises privées n'est pas organisé en tant que tel et se trouve donc être réservé aux investisseurs institutionnels. Autrement dit, ce marché n'est malheureusement pas accessible aux particuliers. Dès lors, ces derniers n'ont donc pas d'autres possibilités que de se rabattre sur la gestion collective via une sicav spécialisée. Or, le principal écueil de la gestion collective en matière obligataire est l'absence d'échéance puisque les fonds ont une durée de vie illimitée. L'investisseur ne peut donc ni connaître le rendement attendu du fonds, ni bénéficier de la garantie en capital puisque la récupération des capitaux n'intervient pas lors du remboursement des obligations mais uniquement lorsque l'épargnant cèdera ses parts. **Afin de bénéficier des avantages de la détention des obligations en direct, il convient obligatoirement que le fonds soit daté.** Cela signifie non seulement que les souscriptions soient limitées dans le temps mais aussi que le fonds ait une **durée de vie limitée correspondant à la date de remboursement des obligations.** Les fonds datés concernent principalement la dette privée émanant des grosses entreprises. A ce jour, ce marché ne présente toutefois guère d'attrait car les rendements offerts sont relativement faibles.

Afin de profiter des opportunités du marché obligataire des entreprises privées de taille intermédiaire, il convient alors de se tourner vers les FCPR. Le FCPR est un véhicule d'investissement collectif spécialement conçu pour permettre l'investissement dans des sociétés non cotées. Par nature, le FCPR doit être composé d'au moins 50 % en titres d'entreprises non cotées ou en titres ouvrant droit au capital, c'est-à-dire en **obligations convertibles**. La notion de conversion permet à l'investisseur d'échanger son obligation contre des actions de l'entreprise et, ainsi, de pouvoir entrer au capital le cas échéant.

L'investissement via un FCPR est primordial puisqu'il permet de diversifier les participations. En effet, plutôt que d'être exposé au risque de défaut d'une seule entreprise, **le risque s'en trouve être fortement réduit en raison de la mutualisation des émetteurs.** Il faudrait donc un nombre important de défauts pour que le rendement servi baisse significativement.

Certains FCPR sont assortis d'une garantie de capital délivrée par un organisme d'Etat tel que Bpifrance ou par un organisme supranational tel que le Fonds Européen d'Investissement (FEI). Dans les faits, une telle garantie permet de s'affranchir des risques de défaillance des entreprises puisque les éventuelles pertes sont alors compensées par l'établissement garant. **Dès lors que la défaillance est contre-garantie par l'Etat Français ou l'Union Européenne, le risque pour l'investisseur disparaît ! Dans ce domaine, nous avons sélectionné le FCPR ENTREPRENEURS & RENDEMENT N°2 géré par ENTREPRENEUR VENTURE.** Ce fonds a pour particularité d'offrir un couple rendement/risque exceptionnel.

Le rendement net attendu à plus de 5,50 % l'an est particulièrement attractif au regard de l'environnement actuel. Ce taux élevé est principalement dû à la prime de non-conversion dont sont assorties les obligations convertibles. Ce mécanisme permet, en effet, de **majorer le rendement global de l'opération d'un tiers.** La prime de non-conversion est la contrepartie monétaire de l'engagement des investisseurs de ne pas entrer au capital des sociétés. Rappelons également que les entreprises acceptent d'offrir des rentabilités élevées sous forme d'obligations convertibles car celles-ci sont assimilées à des quasi-fonds propres. Autrement dit, les entreprises améliorent leur structure financière et peuvent alors recourir plus abondamment, et dans de meilleures conditions, à l'emprunt bancaire. Dans les faits, l'emprunt obligataire **intervient donc en complément de l'emprunt bancaire qui demeure majoritaire.**

Au regard du niveau de rentabilité servie, certains pourraient en déduire que les entreprises en portefeuille sont de piètre qualité ou d'une solidité financière douteuse. Il n'en est rien ! En dépit des garanties offertes en cas de défaillance des entreprises, la sélection des titres demeure très rigoureuse car elle est le gage de la performance finale. La sélection des valeurs s'opère selon les critères suivants : flux prévisionnels de trésorerie permettant le remboursement de l'obligation à échéance, endettement raisonnable, forte visibilité et récurrence du chiffre d'affaires, maturité dans son développement et perspectives de croissance, management qui a fait ses preuves, existence d'avantages concurrentiels. Bien évidemment, dans le souci d'optimiser la diversification du FCPR, la société de gestion va sélectionner une vingtaine de sociétés œuvrant sur des secteurs d'activités différents sachant qu'aucun titre ne pourra représenter plus de 10 % de la valeur du portefeuille.

La gestion du risque est omniprésente puisque les investissements opérés par le FCPR ENTREPRENEURS & RENDEMENT N°2 sont **réalisés conjointement avec une banque de sorte que chaque dossier bénéficie d'une double analyse.** La société de gestion ENTREPRENEUR VENTURE **sollicite également pour chaque dossier l'analyse d'ELLISPHERE** (ex Coface Services). Si la notation donnée par ce spécialiste crédit n'atteint pas la moyenne, le dossier est alors rejeté. En complément de l'émission des obligations, et afin de sécuriser encore davantage les dossiers sélectionnés, ENTREPRENEUR VENTURE prend des **garanties sur des actifs tangibles et liquides** (murs, fonds de commerce ou droits d'exploitation). Enfin, **la mise en place d'une garantie de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) via le Fonds Européen d'Investissement (FEI)** se révèle être un élément déterminant dans la gestion du risque. En cas de défaillance d'une entreprise sélectionnée au sein du FCPR, la garantie du FEI va s'activer et assurer le remboursement d'au moins 50 % du capital prêté. Notons que cette **garantie est consentie individuellement sur chaque ligne du portefeuille sans remise en cause et sans déduction des coupons déjà versés.** Autrement dit, la garantie va jouer en cas de défaillance d'une entreprise même si les autres entreprises en portefeuille ne connaissent aucune difficulté. **Ce mécanisme du FEI est extrêmement protecteur puisque, dans le cas où un tiers des entreprises en portefeuille seraient défaillantes, le rendement annuel moyen servi à l'épargnant atteindrait encore 4,10 %.** Dans le cas où **la moitié des entreprises seraient défaillantes, le rendement ressortirait à 1,60 % l'an en moyenne** soit l'équivalent de la performance actuelle du fonds euros servie par l'assurance vie. Pour mémoire, ces hypothèses extrêmes en terme de défaillance sont à mettre en parallèle avec le **taux réel de défaillance des ETI et PME qui est proche de 1%.**

ENTREPRENEURS & RENDEMENT N°2 est le cinquième FCPR de portage obligatoire, et même si les performances passées ne préjugent pas des performances futures, il est aisé de mesurer la qualité de la gestion d'ENTREPRENEUR VENTURE au regard de ses anciens fonds. S'agissant d'un fonds de portage (les obligations achetées seront conservées jusqu'à leur remboursement), le taux de rendement de chaque fonds peut-être déterminé dès lors que le portefeuille se trouve être entièrement constitué. La seule condition pour que le taux de rendement calculé à la constitution soit réellement servi est de ne connaître aucune défaillance d'entreprises sur la période. **Les taux de rendement nets des fonds entièrement constitués de la gamme des FCPR obligataires d'ENTREPRENEUR VENTURE sont compris entre 8 % et 9,50 % l'an ce qui atteste incontestablement de la pertinence du modèle et du savoir-faire de la société de gestion.**

Ce FCPR offre également une fiscalité très favorable puisque **les gains sont totalement exonérés d'impôt**. Seuls les prélèvements sociaux (15,50 %) restent dus. En contrepartie de cet avantage fiscal, les parts du FCPR doivent être conservées jusqu'à leur remboursement fixé au **30 juin 2023**. Bien évidemment, **en cas d'accidents de la vie tels que l'invalidité ou le décès, ce délai n'est pas applicable et les capitaux deviennent immédiatement disponibles**. Sur le plan pratique, il convient de signaler que :

- Les souscriptions sont ouvertes jusqu'au 30 novembre 2017. **Les souscriptions opérées d'ici le 15 juillet 2017 donneront droit à un bonus de 2 %** calculé au prorata temporis entre la date de souscription et le 30 novembre 2017.
- Les souscriptions sont très accessibles puisque **le montant minimum se monte à 1 000 €**.
- **Le FCPR est éligible à la quasi-totalité des véhicules d'investissement** (PEA-PME, comptes-titres en nominatif pur, comptes-titres en nominatif administré et certains contrats d'assurance vie). Seules les souscriptions au travers des PEA sont interdites.
- Le FCPR est éligible aux personnes morales aussi bien soumises à l'IS (Impôt sur les Sociétés) qu'à l'IR (Impôt sur le revenu). Les personnes morales soumises à l'IS telles que les SA, SAS, SARL, SELARL disposent par ce biais d'une solution particulièrement séduisante pour rémunérer leur trésorerie de moyen terme. **Outre le taux de rendement très attractif, les sociétés imposées à l'IS vont pouvoir bénéficier du régime des plus-values à long terme visé à l'article 219 A ter du CGI. Autrement dit, la fiscalité sur les gains sera limitée au taux forfaitaire de 15 %.**

En conclusion, **en investissant différemment, il est possible d'obtenir des rendements très attractifs avec une faible volatilité et totalement décorrélés des marchés boursiers**. Ainsi, le fonds ENTREPRENEURS & RENDEMENT N°2, grâce à sa garantie délivrée par le FEI, offre un **rapport rendement/risque tout à fait exceptionnel** pour celui qui accepte de bloquer ses capitaux sur une durée de 6 ans. N'hésitez pas à nous consulter pour plus d'informations. Et n'oubliez pas que seules les souscriptions opérées d'ici le 15 juillet bénéficieront d'un bonus de 2 %.

VERS L'ENTERREMENT DU PRELEVEMENT A LA SOURCE DE L'IMPOT SUR LE REVENU ?

Décidément la France est championne du monde en matière des mesures avortées avant d'avoir pu voir le jour ! Ainsi, **le prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu dont l'entrée en application était prévue au 1^{er} janvier 2018 devrait, au mieux, être repoussé d'une année voire, plus vraisemblablement, être définitivement enterré.**

Sous le couvert d'aspects techniques faisant état du manque d'intérêt réel de cette réforme, la principale raison est politique. En effet, Emmanuel MACRON souhaite prouver qu'il a bien respecté ses promesses de campagne en matière de réduction des cotisations sociales. Dans les faits, il désire démontrer que la hausse des prélèvements sociaux de 1,70 points sera largement compensée par la réduction de 3,15 points des cotisations sociales maladie et chômage. Or, la mise en place du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu rendrait la hausse du pouvoir d'achat illisible aux yeux des contribuables puisque, dans le même temps, la fiche de paie ferait état du prélèvement fiscal de l'impôt sur le revenu.

Conséquence de cette volte-face, **l'année blanche fiscale 2017 est supprimée**. Les stratégies élaborées dans nos précédentes publications sont donc devenues lettres mortes. Ainsi, les travaux immobiliers opérés sur des biens locatifs seront déductibles sur les revenus 2017 sans plafonnement et les versements sur les produits d'épargne retraite, tels que les Madelin et les PERP, vont retrouver leurs attraits sur 2017.

Même si les propos du Ministre de l'Action et des Comptes Publics, Gérald DARMANIN, ne laissent planer aucun doute sur la suspension du prélèvement à la source, **il est toutefois préférable d'attendre la confirmation définitive du gouvernement avant d'agir**. Dans l'attente, prenez le temps d'élaborer la meilleure stratégie pour optimiser la fiscalité sur les revenus 2017.

PANORAMA DES MARCHÉS FINANCIERS

Données arrêtées au 31 mai 2017

Marchés des Actions	Niveau des indices	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
PARIS (CAC 40)	5 283,63	0,31%	8,67%	16,91%	75,13%
PARIS (CAC Mid&Small)	13 868,00	4,32%	17,05%	43,23%	137,46%
PARIS (CAC All-Tradable)	4 145,34	0,94%	9,98%	19,59%	82,21%
EUROPE (DJ Euro Stoxx 50)	3 554,59	-0,14%	8,03%	9,55%	67,75%
NEW YORK (Dow Jones)	21 008,65	0,33%	6,31%	25,67%	69,51%
NEW YORK (Nasdaq Composite)	6 198,52	2,50%	15,15%	46,10%	119,24%
FRANCFORT (Dax Xetra)	12 615,06	1,42%	9,88%	26,87%	101,38%
LONDRES (FTSE 100)	7 519,95	4,39%	5,28%	9,87%	42,36%
TOKYO (Nikkei 225)	19 650,68	2,36%	2,81%	34,30%	130,03%
MONDE (Msci World) en Euros	177,21	-1,33%	3,13%	33,51%	71,13%

Taux d'intérêt	jour le jour	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans
FRANCE	-0,36%	-0,55%	-0,23%	0,66%	1,43%
ETATS-UNIS	0,95%	1,29%	1,79%	2,22%	2,62%
ROYAUME-UNI	0,66%	0,12%	0,43%	1,07%	1,61%
JAPON	0,18%	-0,18%	-0,14%	0,03%	0,55%

Or et Devises	Cours	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
LINGOT	36 270 €	-3,64%	2,60%	22,58%	-10,86%
NAPOLEON	215,90 €	-4,43%	2,13%	19,94%	-13,67%
EURO / DOLLAR	\$ 1,1235	3,07%	6,69%	-17,43%	-9,42%
EURO / LIVRE STERLING	£ 0,8716	3,66%	2,01%	7,19%	8,95%
EURO / 100 YENS	¥ 124,33	2,39%	1,09%	-10,14%	27,31%
EURO / FRANC SUISSE	CHF 1,0882	0,45%	1,50%	-10,83%	-9,39%

CHIFFRES CLÉS DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Données arrêtées au 31 mai 2017

PRODUIT INTERIEUR BRUT	2 234,96 milliards d'euros au 1er trimestre 2017
DEFICIT PUBLIC 2016	75,9 milliards d'euros soit 3,4 % du PIB
DETTE PUBLIQUE 2016	2 147,20 milliards d'euros soit 96 % du PIB
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DU PIB	+ 0,40 % au 1er trimestre 2017
PRODUCTION INDUSTRIELLE	+ 2,50 % en mars 2017
DEPENSE DE CONSOMMATION DES MENAGES	+ 0,50 % en avri 2017
PLAFOND DE LA SECURITE SOCIALE	3 269 euros par mois à compter du 01/01/2017
SMIC (BRUT)	9,76 € au 01/01/2017 soit 1 480,27 € mensuels
INDICE DES PRIX	+ 0,80 % sur un an
INDICE DU COUT DE LA CONSTRUCTION	+ 0,46 % (variation de la moyenne sur un an)
INDICE DE REFERENCE DES LOYERS	+ 0,51 % sur un an
TAUX DE CHOMAGE	9,60 % de la population active

2, avenue de Flandre - CS 15015 - 59705 MARCQ-EN-BAROEUL Cedex

Tél. : 03.20.72.07.71 - Fax : 03.20.65.29.04 - magellanconseil@magellanconseil.fr - www.magellanconseil.fr

S.A.R.L. au capital de 40 000 € - R.C.S. Lille Métropole B 392 608 311 - Code APE N° 6619B - TVA intracommunautaire N° FR20392608311

Référéncée à l'ORIAS sous le N° 07 005 844 en tant que Conseiller en Investissement Financier, Courtier d'assurance, Courtier en opérations de banque et en services de paiement

Intermédiaire Immobilier (carte professionnelle N° 2032 T) - Membre de l'ANACOFI CIF association agréée par l'AMF - Carte de démarchage financier N° 2050880203VB

Garantie financière et responsabilité civile professionnelle police N° 114.239.900 (Adhérent numéro : 226152)