

Octobre 2017

Editorial

Notre news letter vise à donner à nos lecteurs quelques clés d'interprétation des grandes tendances en matière financière afin d'éclairer la prise de décision.

Dans une période très incertaine il convient de rester attentif et de guetter tout signal qui amorcerait un retournement de tendance. La crise est finie et manifestement les indicateurs sont passés au vert. Mais l'évolution des marchés financiers incite à rester prudents. Tous les ingrédients d'une nouvelle crise financière sont présents et la capacité de réaction des banques centrales est largement entamée.

Au-delà des évolutions de marchés, la France inaugure un changement profond de politique fiscale qui conduira à des choix en matière de gestion de patrimoine. Tant pour des raisons macro-économiques que fiscales, 2017 et 2018 devraient donc marquer un changement profond en matière d'allocation d'actifs des épargnants. Au cours des prochaines semaines nous compléterons votre information à travers nos traditionnelles réunions dont l'une d'elle portera naturellement sur la loi de finance. D'ici là notre équipe est à votre disposition pour répondre à vos interrogations.

Gérard MAZZIOTTA, Président



L'ACTUALITÉ



Projet Loi de Finance 2018

Vous avez sans doute entendu parler du projet de loi de Finance 2018 sorti le 27 Septembre 2017.

De nombreuses modifications sont à attendre notamment en matière d'Impôt sur la Fortune et la fiscalité de l'assurance vie.

Notre cabinet organisera un rendez-vous début 2018 sur la thématique de la Nouvelle Loi de Finance 2018.

Les actualités de SYNTHÈSE FINANCE

A venir

➔ **7 Novembre 2017**

Petit déjeuner

Thème : L'Impôt sur le Revenu.

Comme chaque année, notre cabinet souhaite vous informer sur les produits de défiscalisation les plus performants.



Sommaire

- **Marchés Financiers, Taux et Changes**
- **La garantie des dépôts bancaires**
- **Transmission d'entreprise**
- **Les Graphiques du mois**

POINT SUR LES MARCHÉS

Marchés Finances, Taux & Changes

La probabilité de survenance d'une crise financière s'est sensiblement accrue et désormais peu d'analystes estiment que les choses rentreront dans l'ordre en douceur.

Quand cette crise surviendra-t-elle et que faire pour s'en prémunir ?

Les facteurs de fragilité des systèmes financiers occidentaux sont nombreux et bien connus. Depuis la crise de 2007-2008 l'économie mondiale a repris un rythme de croissance modéré et la zone euro reste notamment sur un trend de croissance très modeste mais néanmoins nettement positif.

Or, l'observation des marchés montre que le système tourne sur lui-même et s'autoalimente dans des proportions alarmantes. La valorisation des actifs financiers atteint des sommets sans commune mesure avec les performances des entreprises. Par ailleurs, les taux très bas poussent au surendettement des Etats comme des entreprises et des ménages dans un contexte général de mécontentement social et de paupérisation d'une partie de plus en plus large des populations. Ainsi, la déconnexion économie réelle / économie financière est donc très forte.

Certes, certains économistes se rassurent en considérant que les banques centrales tiennent le marché en mains. Il y a cependant une différence de taille avec la crise précédente :

- les taux sont historiquement très bas, il n'y a donc plus de marge de manœuvre de ce côté-là,
- la taille des bilans des banques centrales a explosé et un nouvel accroissement leur enlèverait toute crédibilité,
- les Etats sont surendettés donc plus d'amortisseur social à faire jouer.

Dans ces conditions les marges de manœuvre sont étroites. Les banques centrales sont condamnées à remonter leurs taux à doses homéopathiques et à inverser leur politique de quantitative easing alors même que l'économie n'a pas retrouvé un rythme de croissance soutenu et encore moins le plein emploi. Mais la perspective d'affronter une nouvelle crise à un horizon de 2 à 3 ans maximum sans avoir « rechargé leurs cartouches » fait peser sur les banques centrales, un risque insoutenable. C'était pourtant le scénario probable. Donald Trump l'a fortement bouleversé en engageant avec la FED un bras de fer qu'il devrait gagner avec le renouvellement de Janet Yellen en février prochain. Tout le monde sait que la FED comme la BCE doivent relever leurs taux pour revenir à des taux réels positifs sur un horizon de 2 ans. Mais l'une et l'autre sont enfermées dans des contraintes politiques qui ne leur laissent que peu de marges. Elles doivent pratiquer un exercice inédit sans casser la fragile reprise et sans mettre en difficulté des gouvernements menacés par les dérives populistes. De ce point de vue les Etats-Unis ont un temps d'avance !!



En clair, soit les banques centrales réussissent cet exercice délicat de resserrement monétaire soit elles se préparent à contrecarrer une nouvelle crise avec des mesures de soutien sans commune mesure avec celles déjà utilisées et des risques d'explosion du système financier mondial.

SAS SYNTHESE FINANCE

Bâtiment Le Loubérance – 121 rue Jean Dausset – BP 11530 – 84916 AVIGNON cedex 9

☎ : 04.90.31.02.59 - ✉ : contact@synthese-finance.com - @ : [synthese-finance.com](https://www.synthese-finance.com)



La question est donc de savoir d'où viendra la crise et quand ?

Au niveau mondial, le géant chinois montre une fragilité grandissante. Certes il a pris un virage remarqué en centrant désormais son développement sur son marché intérieur. Mais le niveau d'endettement des agents économiques et la fragilité du secteur bancaire laissent planer des risques de plus en plus forts. Avec une dette globale publique et privée de 250 % du PIB, les risques de crise bancaire en Chine sont forts.

En Europe, la situation de nombreuses banques italiennes est tout à fait préoccupante.

Aux Etats Unis, le niveau d'endettement public et privé atteint à nouveau des sommets.

Dans ce contexte les valorisations actuelles du prix des actifs financiers apparaissent déraisonnables et, de plus en plus d'analystes considèrent qu'une bonne purge serait la bienvenue. Mais le problème est que dans ces cas-là, ce ne sont pas les financiers que l'on purge mais l'épargnant.

Alors que faire ?

« Jusque-là tout va bien » !! Donald Trump semble s'être accommodé de Janet Yellen qui, si elle était renouvelée en février 2018, mènera un resserrement monétaire beaucoup plus graduel que prévu.

Un relèvement des taux est donc à prévoir sur 2018 mais en douceur. Cela laissera le temps à la BCE d'opérer son resserrement monétaire plus tard sans casser la croissance et sans faire monter l'euro. Quant au dollar il varie au gré des tensions géopolitiques d'où la difficulté de faire des prévisions. Entre 1.18 et 1.20 on peut considérer que tout le monde s'en accomode. Au-delà de 1.20 la BCE fera tout pour calmer le jeu. Fondamentalement le décalage entre les économies américaine et de la zone euro et le déphasage de leurs politiques de restriction monétaire doivent pousser le dollar à la hausse. Mais Trump, l'imprévisible, peut déjouer tous les pronostics. Dans ce contexte les entreprises exposées doivent se couvrir et en matière de taux, privilégier des taux fixes.

Et l'épargnant dans tout cela ?

Il est pris entre les incitations du Président Macron de délaisser l'immobilier au profit de l'investissement en entreprise et le risque grandissant qui se profile sur les marchés. Dans ce contexte les recettes classiques restent d'actualité :

- privilégier les actions de la zone euro plutôt que les actions américaines trop chères,
- sélectionner quelques pays émergents politiquement stables,
- privilégier les obligations convertibles plutôt que les obligations ordinaires,
- sélectionner quelques SCPI disposant d'un patrimoine bien placé,
- et naturellement passer à l'achat sur l'or.

Enfin, garder un matelas de liquidités pour saisir les opportunités qui ne manqueront pas de se présenter en cas de crise.

Pour cela nos placements à capital garanti et taux garantis offrent une réelle opportunité.

Gérard MAZZIOTTA

SAS SYNTHESE FINANCE

Bâtiment Le Loubérance – 121 rue Jean Dausset – BP 11530 – 84916 AVIGNON cedex 9

☎ : 04.90.31.02.59 - ✉ : contact@synthese-finance.com - @ : [synthese-finance.com](https://www.synthese-finance.com)

La Garantie des dépôts bancaires !



Vous vous posez la question de savoir si vos dépôts bancaires sont garantis. Pour répondre à cette question reportez-vous au site du « **Fonds de Garantie et de Résolution** » dont vous trouverez ci-dessous un bref résumé.

Tout d'abord il faut traduire ce nom barbare par « Fonds de Garantie et de Résolution des crises bancaires », c'est déjà plus clair. Ensuite il faut intégrer un certain nombre de principes :

- La réglementation résulte d'une harmonisation européenne à laquelle les Etats ont dû se plier ;
- Le fonds est une institution de droit privé gérée par les banques : comprenez l'Etat n'est plus assureur du système bancaire ;
- L'organisation de la garantie en cas de défaillance d'une banque passe par des mesures individuelles visant à éviter la contagion à l'ensemble du système bancaire, afin de protéger autant que possible les avoirs des déposants, mais aussi d'éviter le plus possible que les Etats (donc les contribuables) ne supportent la charge d'un soutien à une banque défaillante. Comprenez : selon la banque dans laquelle vous êtes vos avoirs sont plus ou moins bien protégés.

Parmi les remèdes pouvant être mis en œuvre par le FGDR, le remplacement des dirigeants de la banque, la cession de certaines de ses activités,...mais aussi le renflouement interne (« bail in ») et c'est là où le problème des déposants se pose. Les dépôts garantis par le fonds de garantie des dépôts sont protégés, mais en deçà bien sûr du plafond garanti.

Quel est le montant de la garantie ?



Les dépôts bancaires sont couverts en cas de défaillance de la banque, à hauteur de **100.000 euros maximum** par déposant et par établissement, quel que soit le nombre de comptes possédés.

Un compte joint, détenu par deux titulaires, bénéficie donc d'une garantie de 200.000 euros, tandis qu'un même déposant possédant des comptes dans plusieurs banques dispose, à chaque fois, d'une couverture de 100.000 euros. Si un client possède plus de 100.000 euros de dépôts dans une banque, l'excédent n'est pas garanti, mais considéré comme une créance. Il pourra être récupéré, en tout ou partie, dans le cadre de la procédure de liquidation de la banque.

Une exception est prévue avec un plafond relevé à 500.000 euros pour les « dépôts à caractère exceptionnel et temporaire », par exemple des versements intervenus dans les 3 mois qui précèdent la mise en œuvre de la garantie et qui proviennent :

- de la vente d'un bien d'habitation appartenant au déposant,
- de la réparation en capital d'un dommage subi par le déposant,
- du versement en capital d'un avantage retraite, d'une succession, d'un legs, d'une donation,
- d'une prestation compensatoire ou d'une indemnité transactionnelle ou contractuelle suite à la rupture d'un contrat de travail.

Quels comptes sont couverts par la garantie ?

Toutes les sommes déposées sur les comptes et livrets sont couvertes quelle que soit la devise dans laquelle les comptes sont libellés : compte courant, compte de dépôt à vue ou à terme, compte et plan d'épargne sur livret (CEL, PEL, PEP bancaire...), Livret Jeune, compte-espèces d'un plan d'épargne en actions (PEA), d'un plan d'épargne retraite...



Les Livrets A, LDD et le LEP bénéficient, eux, de la garantie spécifique de l'État à hauteur d'un plafond séparé de 100.000 euros par déposant et par établissement.

Certains dépôts particuliers sont par contre exclus du champ de la garantie. C'est le cas, notamment des dépôts non nominatifs, des dépôts de devises autres que celles des pays de l'Espace économique européen (EEE) qui regroupe 31 états européens ou des titres de créance émis par des établissements de crédit.

Dans les faits, la plupart des banques présentes en France sont couvertes par le FGDR. Seules exceptions, les succursales (et non pas les filiales) de banques européennes originaires de pays où la couverture est équivalente ou meilleure qu'en France.



Les autres mécanismes de garantie

La garantie titres

La « **garantie des titres** » couvre les instruments financiers (actions, titres de créance, parts sociales, comptes à terme). **Elle s'élève à 70.000 euros.** Les dépôts d'espèces liés à la conservation ou la compensation de ces titres sont couverts également jusqu'à 70 000€, si le prestataire de services d'investissement est uniquement une entreprise d'investissement (et non une banque) et jusqu'à 100 000€, si le prestataire de services est une banque.

Le FGDR couvre tous les titres et instruments financiers : action, obligation, part de SICAV ou de FCP placé sur un Plan d'épargne en actions (PEA) ou sur un compte titres, certificat de dépôt, titre de créance négociable (TCN).

Attention, la garantie des titres ne se déclenche qu'à une double condition : les titres ont disparu des comptes et l'établissement teneur de compte est en cessation des paiements et ne peut pas restituer ces titres ni les rembourser.

Sont exclus de la garantie, les dépôts espèces liés aux comptes titres et constitués dans une devise autre que celles des pays de l'EEE. Dans le cadre de la garantie titres, le fonds indemnise le client de la valeur des titres à la date de déclaration d'indisponibilité.

La garantie des cautions

La garantie des cautions couvre les cautions apportées par les banques à des professionnels qui ont l'obligation de présenter une garantie à leurs clients (par exemple, garantie de fin de chantier, garantie d'achèvement en cas de VEFA, avocats, agents de voyage...) mais dans des conditions très précises.

La garantie des placements en assurances-vie

Les sommes versées par les épargnants sur un **contrat d'assurance-vie** sont garanties à hauteur de **70.000 euros** par déposant et par société d'assurance, et ce, quel que soit le support (euros ou unités de compte) sur lequel elles sont placées. Cette garantie peut être portée à 90.000 euros pour les héritiers bénéficiant d'une rente résultant d'une assurance décès, ou pour les rentes d'incapacité ou d'invalidité. Cette garantie n'est pas fournie par le FGDR, mais par le Fonds de garantie des assurances à la personne (FGAP), qui assure la garantie à la demande de l'ACPR.

Les produits non couverts par le FGDR

Les produits non couverts par le FGDR sont notamment :

- les contrats d'assurance-vie, contrats de capitalisation souscrits auprès d'une compagnie d'assurance qui relèvent du Fonds de Garantie des Assurances de Personnes (FGAP) avec un plafond de garantie de 70000 € par déposant et par société d'assurance, et ce, quel que soit le support (euros ou unités de compte).;
- les plans d'épargne retraite (PER, PERP, PEP) souscrits auprès d'une compagnie d'assurance ;
- les plans d'épargne retraite collectif (PERCO, PERCO-I, PERE), les plans d'épargne d'entreprises et inter-entreprises (PEE, PEI) ;
- les billets, pièces et objets confiés au service de coffre de la banque ;
- les dépôts anonymes ou instruments non nominatifs, au titulaire non identifiable, les bons de caisse, etc.....

Quels sont les moyens du Fonds de Garantie de Dépôts ?

Le total des dépôts éligibles relevant de la garantie s'élève en France à environ 1500 Mds € dont 1100 Mds € de dépôts au-dessous de 100 000 €. Face à ce montant les ressources du Fonds sont de 3 Mds €, ce qui est très modeste mais, en matière d'assurance, le pari est pris que tous les risques ne surviendront pas en même temps. Mais il existe des banques dites « systémiques » dont la défaillance se répercuterait sur l'ensemble du système. D'où la nécessité de répartir ses risques et de veiller à la santé financière de sa banque.



L'ACTUALITÉ PATRIMONIALE

Transmission d'entreprise : penser à la donation avant cession

Céder son entreprise au meilleur coût fiscal est une question que nombre de chefs d'entreprise se posent. Diverses techniques font de ce point de vue de la France un petit paradis fiscal : pacte Dutreil, abattements pour ancienneté ou départ à la retraite, apport-cession, etc...

Lorsqu'un chef d'entreprise profite de la cession de son entreprise pour transmettre une partie de son patrimoine à ses enfants, il existe une technique peu utilisée mais qui présente pas mal d'atouts, celle de la donation avant cession.

Dans le cas où un chef d'entreprise cède sa société puis donne tout ou partie des fruits de cette vente à ses enfants, il va subir une double taxation : dans un premier temps l'imposition sur la plus-value réalisée lors de la vente de son entreprise puis dans un second temps les droits de donation pour chacun des enfants. Afin d'éviter cette double imposition le chef d'entreprise doit d'abord donner une partie des titres de son entreprise, ce qui déclenchera évidemment des droits de donation calculés par application du barème après abattements puis les enfants procéderont ensuite à la vente des titres reçus sans aucun impôt sur la plus-value. Le mécanisme de donation avant cession permet ainsi de purger l'imposition sur la plus-value lors de la vente de la société.

Il convient toutefois de veiller à un certain nombre de points pour ne pas tomber sous le coup de l'abus de droit

- Respecter la chronologie des opérations ;
- Respecter la réalité du dessaisissement du donateur : la donation doit intervenir de manière incontestable avant la cession. Le Conseil d'Etat a eu à plusieurs reprises à se prononcer sur la validité de l'opération lorsqu'elle comporte des éléments « annexes » : conditions suspensives, démembrement de propriété, etc...

Bien souvent les parents ne veulent pas se démunir totalement de la pleine propriété. Ils veulent parfois conserver des revenus et garder la gestion des biens transmis. Dans ce cas la donation peut ne porter que sur la seule nue-propriété des titres.

Cette formule n'a pourtant pas que des avantages. D'abord la plus-value n'est purgée que sur la nue-propriété, mais surtout, c'est l'article 621 du Code civil qui s'applique. L'usufruitier comme le nu-propriétaire reçoivent chacun une part du prix à hauteur de la valeur de leurs droits respectifs. Par ailleurs, le démembrement prendra fin et les sommes revenant à l'usufruitier se retrouveront donc dans sa succession, ce qui est l'inverse du but recherché.

Il existe toutefois des solutions pour éviter cet écueil. La première est de prévoir une clause de remploi du prix de cession dans l'acquisition de biens eux-mêmes démembrés. Dans ces conditions, le démembrement se poursuit sur les biens acquis en remploi du prix de vente. Mais il y a ici un inconvénient fiscal : non seulement la totalité de l'impôt sur la plus-value est mise à la charge du seul nu-propriétaire mais également, la durée de détention des titres est décomptée à partir de la donation d'où, le plus souvent, des abattements moins avantageux. Une solution consiste à prévoir un quasi-usufruit sur le prix de cession. Dans ce cas, l'usufruitier récupère la totalité de la somme et c'est lui qui est redevable de l'impôt. L'administration pouvait éventuellement remettre en cause cette solution sur le fondement de l'abus de droit mais un arrêt récent du Conseil d'Etat vient de sécuriser cette solution.

En résumé un mode de transmission intéressant mais à manier avec précaution, nous vous informerons au mieux de vos intérêts.

Vente de la société puis donation aux enfants :



Monsieur Y vend sa société.



La plus-value réalisée lors de cette vente est de 1 M€

Imposition sur la plus-value :
155 000n€ au titre des prélèvements sociaux
68 000 € au titre de l'impôt sur le revenu

Total de l'impôt : 323 000 €



Monsieur Y a 3 enfants, à ce jour il n'a jamais fait de donation à ses enfants (chaque enfant va bénéficier d'un abattement de 100 000 €), il décide de leur donner 300 000 € chacun soit 900 000 € au total :

Droit de donation pour 1 enfant : 38 194 €

Total des droits de donation pour les 3 enfants : 114 582 €

Coût total de l'opération : 437 582 €

Donation aux enfants puis vente de la société :



Monsieur Y donne des titres de sa société à ses enfants pour un montant de 300 000 € chacun soit 900 000 € au total :

Droit de donation pour 1 enfant : 38 194 €

Droit de donation pour les 3 enfants : 114 582 €



Vente de la société :
Les enfants vendent les titres sans impôt sur la plus-value.

Monsieur Y lui vend ses titres restants pour 100 000 € la plus-value réalisée est de 100 000 €.

Imposition sur la plus-value :

15 500 € au titre des prélèvements sociaux

15 750 € au titre de l'impôt sur le revenu

Total de l'impôt : 31 250 €



Coût total de l'opération : 145 832 €

L' économie de cette donation avant cession est donc de :

291 750 € pour une plus-value de 1 M€.

Soit une économie de presque 30 % du prix de vente.

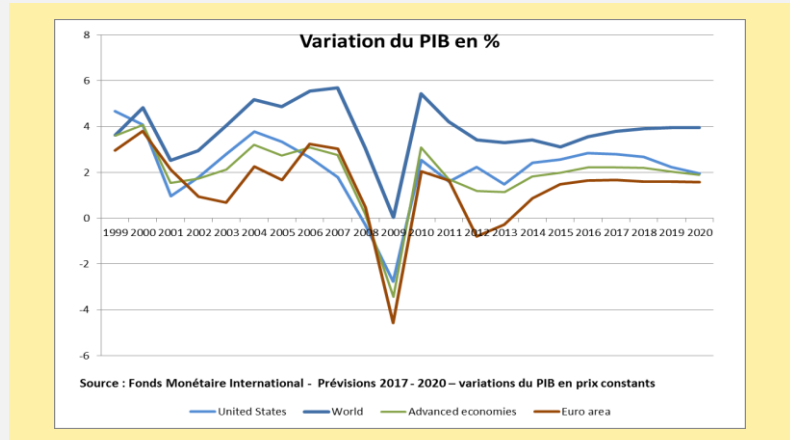
Gabrielle COSTI
Ingénieur Patrimonial

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

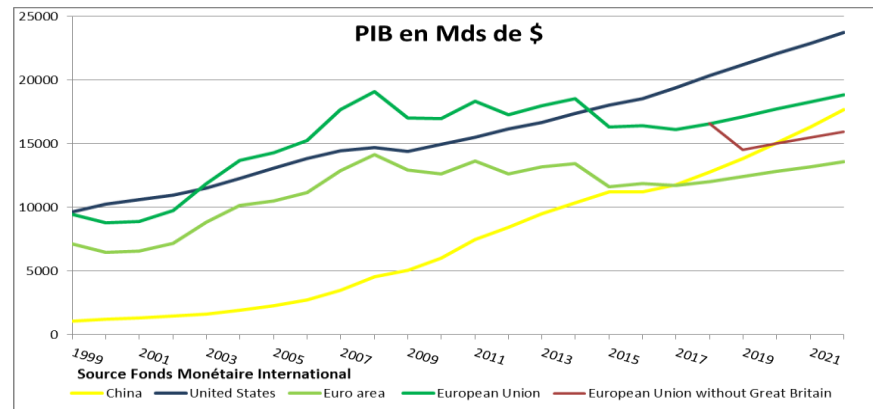
Les graphiques du mois

La crise est finie : la croissance mondiale repart sur un rythme de 4 % l'an mais elle est plus forte ailleurs que dans les pays développés...

Après le plongeon de 2008 – 2009 et la rechute de 2011, l'économie mondiale repart sur une base satisfaisante bien que nettement inférieure au taux de croissance d'avant crise. L'intervention des Etats et surtout des banques centrales, FED et BCE, a amorti le choc. Mais les uns comme les autres ont aujourd'hui épuisé leurs moyens d'action et ne peuvent plus compter que sur une remise en marche auto-alimentée de la machine économique. Les hésitations de l'économie américaine, qui semble amorcer une fin de cycle, sont pour l'instant contre carrées par les soutiens que constituent la faiblesse du dollar et le resserrement monétaire plus lent que prévu. Dans ce contexte, grâce surtout aux pays émergents, on espère une croissance mondiale de 4 %.



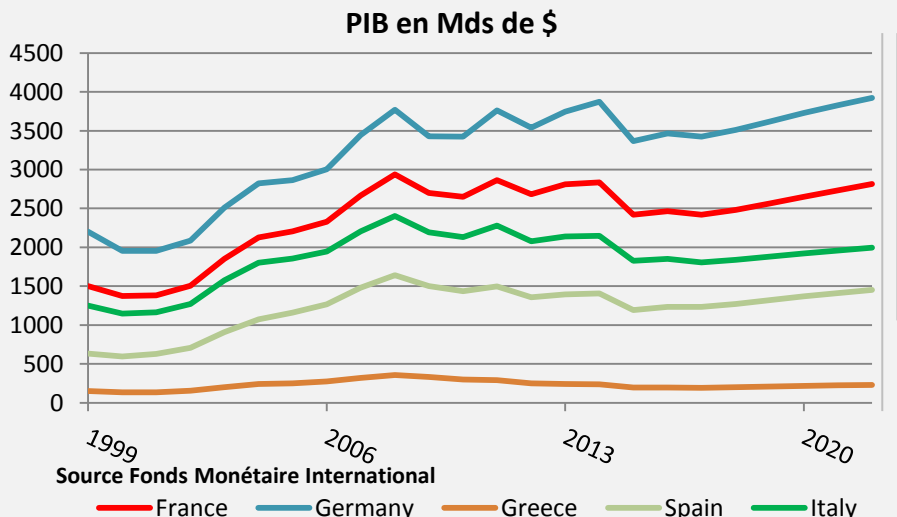
Avec la crise les cartes ont été rebattues : l'Union Européenne, première puissance mondiale jusqu'en 2014 a subi la crise de plein fouet.



La crise est partie des Etats Unis mais en fin de partie c'est la Zone Euro qui a gardé le mistigri entre les mains. La relance aux USA a porté ses fruits mais recèle de nouveaux dangers de bulle financière. La Chine après avoir marqué le pas repart sur une croissance plus équilibrée grâce à la dynamique du marché intérieur. Son PIB a rattrapé celui de la zone Euro en 2016 (mais ils sont 1,4 milliards...). L'Union Européenne sera en 2019 amputée de la Grande Bretagne mais pourra trouver un nouveau modèle de croissance si le couple franco-allemand tire la machine..

Dans la Zone Euro la France fait la meilleure performance des pays... du sud

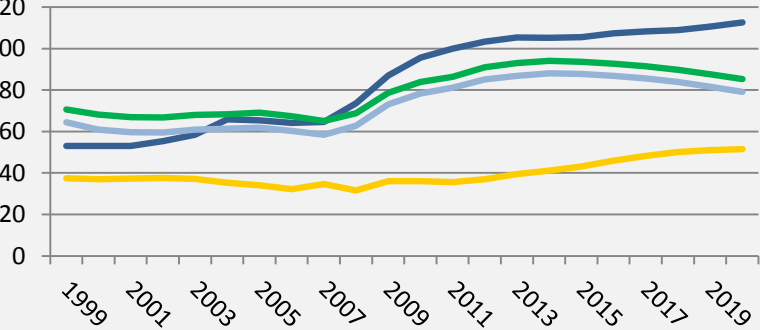
L'Allemagne a tiré la Zone Euro mais commence à s'essouffler. A l'horizon 2021 l'écart avec la France se sera fortement creusé en 20 ans. En France, la croissance est un peu plus soutenue à partir de 2017 ; la consommation repart lentement mais elle est freinée par un chômage toujours élevé et par les restrictions budgétaires au niveau de l'Etat et des collectivités locales. La Grèce aura effacé 10 ans de croissance pourtant faible et ressort KO. L'illusion de faire payer les grecs devra tôt ou tard être abandonnée. On ne peut pas tondre un œuf...



Les résultats de la crise

Les plans de relance ou de soutien de l'économie ont engendré un processus cumulatif d'endettement public qui ne se résorbera que très lentement. Deux stratégies, d'une part celle de l'Union Européenne et de la Zone Euro qui reviennent vers des niveaux plus raisonnables au prix d'un ralentissement d'activité et d'autre part celle des Etats-Unis qui laissent filer leurs déficits publics, financés par le reste du monde...Jusqu'à quand ? Quant à la Chine les données sont à prendre avec des ... « baguettes ».

Dette publique en % du PIB



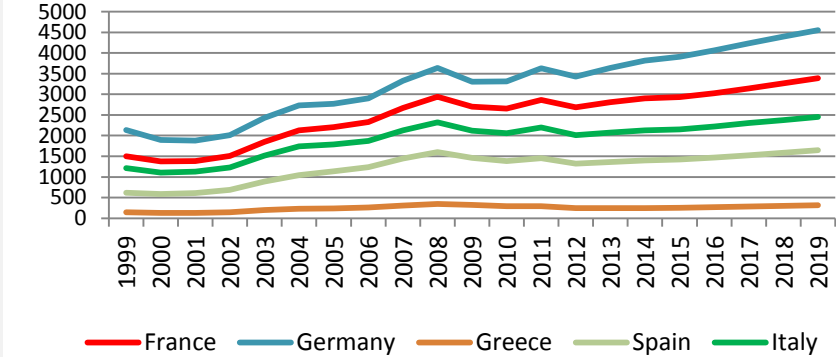
Source Fonds Monétaire International

China United States Euro area European Union

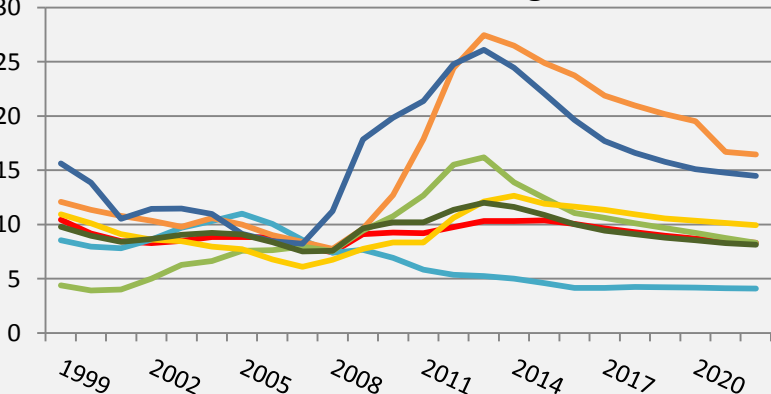
Les cigales et les fourmis

Italie, Grèce, Portugal ont laissé filer leurs déficits et peinent à revenir dans les normes de la Zone Euro. Des pays structurellement déficitaires et consommateurs face à l'Allemagne, structurellement excédentaire et productrice, un schéma qui n'est supportable que lorsqu'il est compensé par des mouvements de capitaux ou de main d'œuvre. Les efforts de la France lui permettent tout au plus de stabiliser son endettement.

PIB en Mds de \$



Taux de chômage



Source Fonds Monétaire International

France Germany Greece Portugal Spain Italy Euro area

Inégaux face au chômage

Avec la crise, les déficits publics conjugués à des problèmes structurels du marché du travail (inadéquation de la formation, économies non compétitives...) ont fait exploser le chômage en Grèce et en Espagne. La France est dans la moyenne de la zone Euro, l'Allemagne constitue la référence mais au prix d'une pauvreté de nombreux travailleurs aux marges du marché du travail.

Gérard MAZZIOTTA