



LA LETTRE
PATRIMONIALE

°47

PRINTEMPS 2024

A X Y N E
finance

la signature du conseil patrimonial

sommaire

47

édito **.3**

météo des marchés **.4**

actualité juridique & fiscale **.8**

conseils & placements **.12**

retraite & épargne salariale **.16**

côté entreprises **.20**

immobilier **.22**

.3

édito



AXYNE FINANCE SARL au capital de 400.000 €
28 rue Jean Claret 63000 Clermont-Fd
Siège social : 128 rue La Boétie 75008 PARIS
T- 04 69 98 10 10 - contact@axynefinance.fr

Agréments :
CIF = Conseil en investissements financiers – Membre de la CNCIF, 103 Boulevard Haussmann 75 008 Paris. Activité enregistrée sous le N°D007067 auprès de la Chambre Nationale des Conseils Experts Financiers (CNCEF), agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).
Courtier IOBSP- Courtage en assurances enregistré à l'ORIAS sous le N°07024252 sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution - ACPR, 4 place de Budapest, CS 92459, 75436 PARIS Cedex 09. Transactions sur immeubles et fonds de commerce, Carte T professionnelle enregistrée sous le N°CPI 7501 2017 000 020 357, délivrée par la CCI de Paris Ile-de-France - Garantie Financière et de responsabilité civile professionnelle (MMA IARD)

Rédaction : Axyne Finance

Eric BORIAS
Laurent CORNET
Pauline CHATIGNOUX
Océane GONCALVES
David RAGE / FUSAX Partners
Loïc GUILHOMOND / AXYNE IMMOBILIER

Crédit photos : Mariela NIELS - AdobeStock

Maquette : RHIZOME STUDIO

Bonne lecture !

« Prévoir consiste à projeter dans l'avenir ce qu'on a perçu dans le passé. »

Henri Bergson

AXYNE
Finance

Crédit photo : Mariela NIELS

Eric BORIAS & Laurent CORNET
Associés fondateurs

AXYNE Finance

PRINTEMPS 2024

Crédit photo : Mariela NIELS

météo des marchés

Marchés de Taux	Niveau au 12/04/2024	Niveau au 31/12/2023	
ESTER (taux 1 Jour) (Europe)	3,91 %	3,88 %	↗
Euribor 3 mois (Europe)	3,92 %	3,91 %	↗
Euribor 1 an (Europe)	3,75 %	3,51 %	↗
OAT 10 ans (Etat français)	2,86 %	2,56 %	↗
BUND 10 ans (Etat allemand)	2,36 %	2,03 %	↗
T-BOND 10 ans (Etat US)	4,52 %	3,87 %	↗

Devises/Or/Pétrole	Niveau au 12/04/2024	Evol. depuis 01/01/2024	
Euro / Dollar	1,06	-3,60 %	↘
Or / Gold (\$/once)	2 343	13,40 %	↗
Pétrole / Brent (\$/b) 1591	90,10	16,80 %	↗

Marchés actions	Niveau au 12/04/2024	Perf. depuis 01/01/2024	
CAC40 (France)	8 011	6,20 %	↗
DJ EUROSTOXX 50 (Zone Euro)	4 955	9,60 %	↗
S&P 500 (US)	5 123	7,40 %	↗
NASDAQ (US)	16 175	7,80 %	↗
FOOTSIE 100 (Royaume-Uni)	7 996	3,40 %	↗
NIKKEI 225 (Japon)	36 524	18,10 %	↗
MSCI EM (Pays Emergents)	546	2,30 %	↗
MSCI WORLD (33 pays développés)	506	10,30 %	↗

Principaux indices de marchés - cours de clôture. Source Bloomberg
Rédigé le mardi 16 avril 2024



Les marchés financiers pris en étau par les taux !

Le patron de la Réserve fédérale, Jerome Powell, a beau se montrer confiant dans la capacité de la Fed à appuyer sur le bouton de la baisse des taux directeurs cette année, les marchés financiers, eux, sont en proie au doute.

Quelle vision macroéconomique ?

Du côté des deux grandes banques centrales occidentales, l'ordre des choses est le plus souvent le même : la Réserve fédérale américaine (FED) donne le tempo et la Banque centrale européenne (BCE) suit avec plus ou moins de retard et plus ou moins de vigueur. Les dernières statistiques de l'inflation américaine qui ont été publiées (+ 3,8 % sur un an pour les prix à la consommation core, c'est-à-dire hors éléments volatils que sont les prix de l'énergie et des denrées alimentaires) ont retardé l'échéance du basculement vers la baisse des taux. Désormais, l'indicateur Fed-Watch du CME, baromètre des anticipations des investisseurs sur l'évolution des taux d'intérêt, n'accorde plus qu'une probabilité de 24 % à un geste de la banque centrale américaine lors de sa réunion du 12 juin. C'était près de 70 % il y a un mois ! Et, toujours selon cet indicateur, il ne devrait pas y avoir plus de deux baisses de taux d'ici à la fin de l'année aux Etats-Unis ... D'autant que la situation est compliquée par le contexte électoral. Traditionnellement, la Fed réchigne à agir à proximité de l'échéance présidentielle, de peur d'être taxée de vouloir favoriser un candidat. Du côté de la BCE, la trajectoire semble désormais tracée. Si elle ne l'a pas dit explicitement lors de

sa conférence de presse, Christine Lagarde, la présidente de la BCE, l'a pensé (et sous-entendu) si fort que tout le monde anticipe une première baisse de taux dès le 6 juin prochain. Il est vrai que celle-ci apparaît plus naturelle sur notre rive de l'Atlantique, où l'inflation décroît et où la croissance est faible. Un tableau bien différent de celui qui se dessine aux Etats-Unis.

La France décline, mais pas nos fleurons industriels. Au point que le Cac 40 a terminé le trimestre sur un nouveau record historique, à plus de 8.200 points. Au total, 40 % des valeurs du Cac 40 sont à des niveaux record ou à moins de 10 % de leur plus-haut. Au cours de ce premier trimestre, très positif également à Wall Street où le S&P 500 et le Nasdaq ont gagné chacun plus de 9 %, les investisseurs ont également fait le tri. Si Nvidia s'est envolé de 82 % en trois mois, Tesla a chuté de 28 %, faute de croissance de ses revenus. 1974 a été la dernière année de prospérité, marquée par un ultime budget excédentaire de 8,5 milliards de francs, soit 6,7 milliards d'euros d'aujourd'hui. Cinquante ans plus tard et cinquante années de déficits publics consécutifs, nous arrivons tristement, en 2023, à un budget déficitaire de 154 milliards, qui nourrit une dette publique obèse, dépassant 3.100 milliards d'euros.

Quelle interprétation des marchés financiers ?

Sur le plan boursier, ces différentes évolutions divergentes de politiques monétaires de la FED et de la BCE pourraient **favoriser les marchés européens** face aux places américaines, même si nous sommes globalement **prudents** en ce moment à l'égard des **actions** (dans nos perspectives pour la fin du semestre), avec un repli du Cac 40 par rapport au niveau actuel. Les chiffres d'affaires ou les résultats trimestriels, dont les publications commencent, pourraient porter la trace d'une économie en faible croissance, tandis que les **risques géopolitiques** se renforcent, avec les menaces iraniennes qui font craindre des ruptures d'approvisionnement, et, par ricochet, une **flambée des prix du brut**, synonyme de **potentiel regain d'inflation**. Par ailleurs, **la saisonnalité n'est pas favorable** (mai et juin sont, statistiquement, des mois négatifs en Bourse), et le Cac 40 vient d'aligner, entre novembre et mars, cinq mois consécutifs de hausse, une performance qui reste relativement exceptionnelle. Depuis 2007, ce n'est arrivé qu'une fois, avec sept mois dans le vert entre février et août 2021. Mécaniquement déjà, la distribution des dividendes dans quelques semaines va peser sur le niveau de l'indice mais, bien sûr, pas sur la valeur du portefeuille des actionnaires qui percevront le montant de ces dividendes.



Point de vue d'Axyne Finance et comment agir ?

Dans cet environnement économique et financier, nous conservons toujours une position prudente et sélective. Si les investisseurs sont si avides d'actifs risqués (actions, ...), c'est qu'ils parient sur la fin des politiques monétaires restrictives des deux côtés de l'Atlantique. Or, rien n'est encore inscrit dans le marbre. Loin de là. En effet, le mouvement de hausse récent du **Cac 40** s'explique uniquement par la progression d'une **dizaine de très grandes valeurs**, alors que le reste du marché n'a pas fait grand-chose. Cela rend la tendance fragile, d'autant que le **mouvement haussier a été fort** depuis cinq mois et qu'il **n'a pas été interrompu** par aucune phase de consolidation. Il serait donc logique qu'au moins une pause intervienne ces prochains mois, d'autant que le début de la saison de distribution des dividendes va démarrer et qu'elle aura mécaniquement un effet négatif sur l'indice Cac 40. En moyenne, le Cac 40 s'apprécie de 7 % par an. Après le beau parcours déjà réalisé depuis le début de l'année (cf tableau ci-dessus), nous ne pensons pas à une envolée significative du Cac 40.

Toute notre équipe et nous-même restons bien évidemment à vos côtés, pour vous accompagner.

SCPI (Sociétés Civiles de Placement Immobilier) Un nouveau contexte, mais des opportunités prochaines ?

Perspectives et explications :

Plusieurs gérants ont baissé le prix des parts de leurs SCPI, entraînant dans leur sillage des interrogations. Même si la méfiance est de mise, ce placement est loin d'être à oublier !

Annus horribilis. Ainsi, l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière (IEIF) qualifie-t-elle l'année que viennent de traverser les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI). « Le terme est extrême, mais il reflète la situation du marché », assume la directrice générale déléguée de l'IEIF, Stéphanie Galiègue. Devenues le **placement star de ces dernières années, à la faveur des taux plafond** qui avaient réduit l'intérêt des livrets réglementés et des fonds euros, les SCPI ont **perdu de leur superbe en 2023**.

Pourtant, elles sont loin à l'avenir d'être à bannir d'un patrimoine. Le tour du sujet en cinq questions :

1. Pourquoi des SCPI ont-elles baissé le prix de leurs parts ?

Alors que les SCPI n'avaient jamais autant collecté qu'en 2022 (plus de 10 milliards d'euros nets), cet élan a soudainement été mis à mal au cours de l'**été 2023**. Traditionnellement, leur patrimoine immobilier est expertisé une fois par an, en fin d'année, pour déterminer la valeur de l'actif. Au vu de la **rapidité de la hausse des taux** et du blocage qui se dessinait sur le marché immobilier, l'Autorité des marchés financiers a demandé une **expertise exceptionnelle en juin dernier**. « Elle estimait que pour certaines SCPI, le prix des parts ne reflétait plus la valeur réelle de l'immobilier qui les constituait ». Or, pour déterminer le prix de souscription d'une part de SCPI, le gérant s'appuie sur la valeur du patrimoine, aussi appelée valeur de reconstitution. Le prix de la part doit être situé dans un tunnel de plus ou moins 10 %. Concrètement, si la valeur de reconstitution est de 200 € la part, alors son prix doit se situer entre 180 € et 220 €. Problème, certains actifs ont tellement dévalué qu'il a fallu franchement abaisser les prix des parts. A ce jour, et à la suite d'une **nouvelle salve d'expertises en décembre 2023**, vingt-six véhicules ont **dévalué**, gérés par les plus gros collecteurs (Amundi, AEW, BNP, Perial, Primonial, ...). Cela représente 47 % de la capitalisation totale du marché !

6

7

2. La baisse des prix va-t-elle continuer ?

Il faut d'abord souligner que ces replis concernent pour la plupart de véhicules relativement anciens (la moitié a plus de 30 ans), qui gèrent des centaines de biens. En collectant beaucoup, ces SCPI ont, corrélativement, dû investir beaucoup (acheter des actifs). Elles ont eu une **stratégie d'investissement très franco-française et très axée sur le bureau**, notamment de grands ensembles en première couronne parisienne. Quand les prix ont commencé à baisser alors que, dans le même temps, les bureaux ont suscité, très rapidement après la pandémie, de nouvelles attentes (plus de télétravail et moins de mètres carrés, plus de salles conviviales, etc.), les actifs les moins bien situés et les moins récents ont souffert en premier. Il y aura **sûrement d'autres annonces de baisses en cours d'année**, notamment chez les SCPI bancaires, même si les taux de marché tendent à se stabiliser. Une théorie partagée par Stéphanie Galiègue : « Certaines classes d'actifs (les bureaux dans Paris ou encore le quartier des affaires) devraient avoir terminé leur correction, mais sûrement pas ceux situés en périphérie. »

3. Quelles sont les conséquences pour l'investisseur ?

Ceux qui possèdent des parts de SCPI ayant dévissé peuvent évidemment être déçus, puisque, d'une certaine manière, leur portefeuille s'est dévalorisé. Mais, pour Stéphanie Galiègue, ce n'est pas définitif : « En 1995, il y avait eu une importante crise immobilière, puis les prix sont repartis à la hausse. Cette fois, nous ne sommes pas sur le même logiciel économique. A mon sens, il s'agit davantage d'ajustements, qui devraient se corriger plus vite. De plus, les SCPI se sont beaucoup diversifiées, même quand elles restent majoritairement exposées aux bureaux. ». Cette diversification dilue les effets de la hausse des taux. De plus, **les loyers**, qui, par ailleurs, sont **indexés sur l'inflation**, sont toujours versés aux investisseurs. Avec la baisse des prix des parts, le rendement va même mécaniquement augmenter. **La question sous-jacente est de savoir s'il faut vendre ?** Les SCPI s'inscrivent dans un **objectif long terme de complément de revenus**, souvent pour la retraite. « Seuls les investisseurs qui sont déçus par la baisse de valorisation et/ou ont un besoin de liquidités peuvent les céder. » Ceux qui les avaient achetées récemment peuvent être perdants, surtout si l'on ajoute les frais d'entrée, le plus souvent compris entre 10 et 12 %, et qui n'ont pas pu être encore amortis. »



article rédigé par

Eric BORIAS
Associé fondateur

4. Peut-on être bloqué par la vente de ses parts de SCPI ?

Normalement non, mais la revente peut être très longue, faute de réelle liquidité. Le nombre de parts en attente de retrait a bondi au second semestre 2023 et atteint 2,35 % de la capitalisation totale (au lieu de 1 % environ habituellement). L'attente n'est pas tant provoquée par les investisseurs eux-mêmes ceux qui avaient acheté des parts en direct et qui ont compris qu'il valait mieux ne pas vendre en période de baisse que par les **assureurs-vie**, qui ont ouvert dans leurs contrats les SCPI lorsque les obligations ne rapportaient plus assez, pour délivrer du rendement. « Aujourd'hui, ce sont principalement ces derniers les vendeurs, et pas toujours à la demande des investisseurs. Ils ne peuvent pas investir dans l'immobilier **au-delà d'un certain ratio**. Avec la baisse des obligations en 2023, ils ne respectent plus cette limite et se retrouvent **surpondérés en immobilier**, avec des parts qui reculent... » C'est toutefois à la charge des assureurs-vie de rembourser les épargnants et d'assurer la liquidité, quitte à se retourner ensuite vers le gérant de la SCPI... ce qu'ils ne manquent pas de faire. Pour répondre à ces demandes, et constituer ce que l'on appelle le fonds de remboursement, les SCPI concernées n'ont d'autres choix que de « vendre des actifs et en temps de crise, ceux qui sont de bonne qualité, ce qui détruit la qualité du portefeuille ». Un tel marché fait en revanche le bonheur des gérants opportunistes.

5. Que faut-il faire en 2024 ?

Les épargnants concernés par les baisses de valorisation n'ont pas eu d'autre choix que d'attendre ou bien de vendre. **Axyne Finance** a conseillé dans cette période de baisse de valorisation et qui, n'est peut-être pas terminée, de **faire des arbitrages** au profit de placements plus rémunérateurs pour profiter de cette hausse des taux qui a été, elle, défavorable aux SCPI.

Pour les autres (acheteurs), le mot d'ordre est plus que jamais celui de la diversification. « Le support en tant que tel et ce pour quoi il a été créé reste adapté, efficace et solide. » Les SCPI ont été créées pour **générer des compléments de revenus, pas pour faire du trading sur l'immobilier**. Aucune des SCPI qui a dévalué n'a baissé ses dividendes. Elles sont aussi de plus en plus diversifiées, ce qui dilue le risque.

.8

actualité juridique & fiscale

Campagne déclaration 2024 : quelles dates limites ?

Le service de déclaration en ligne est ouvert depuis le jeudi 11 avril 2024 et jusqu'aux dates limites établies par département et par zone.

Dates limites de dépôt des déclarations

Les déclarations IR et IFI doivent être déposées au plus tard aux dates suivantes :

	Départements 01 à 19	Départements 20 à 54 et Corse	Départements 55 à 974/976
Déclaration format papier*	Mardi 21 mai 2024 à minuit (Le cachet de La Poste fait foi de la date)		
Déclaration en ligne	Jeudi 23 mai 2024 à minuit	Jeudi 30 mai 2024 à minuit	Jeudi 6 juin 2024 à minuit
Non-résidents	Jeudi 22 mai 2024 à minuit		

*La déclaration sur internet est par principe obligatoire. Néanmoins, il existe encore une tolérance pour les personnes qui ne disposent pas d'internet ou ne sont pas en mesure de déclarer en ligne.

Concernant les déclarations de résultat, les dates limites sont les suivantes :

	Déclarations 2031 (BIC), 2035 (BNC), 2072 (SCI), 2143 ou 2139 (BA) et 2065 (Impôt sur les sociétés)
Déclaration en ligne	Samedi 18 mai 2024 à minuit
Déclaration format papier	Vendredi 3 mai 2024 à minuit

Date de réception de l'avis d'imposition

L'avis d'impôt sur le revenu sera disponible dans l'espace particulier sécurisé impots.gouv.fr, entre juillet et août 2024, selon votre situation.

Une fois l'avis d'imposition réceptionné, les crédits et réductions d'impôts remboursés ou le paiement du solde effectué, une mise jour du taux de prélèvement à la source calculé sur les revenus 2023 est effectuée.

.9

Impôt sur le revenu : Pensez à bien déclarer vos dépenses déductibles pour en réduire son montant !

Plusieurs dépenses sont déductibles de votre revenu imposable et peuvent considérablement réduire votre impôt sur le revenu. Il convient donc de faire les bons choix puis de remplir correctement votre déclaration fiscale.

1. Déduisez les versements effectués sur votre PER

Vous avez effectué un versement sur un plan d'épargne retraite (PER) l'an dernier ? Son montant est déductible de votre revenu imposable, à hauteur d'un plafond identifié lors du versement. Mais celui-ci n'est pas prérempli sur votre déclaration. Pour profiter de cet avantage fiscal, il faut donc indiquer le montant versé en case 6NS ou en case 6NT si votre conjoint ou partenaire de PACS a lui-même effectué un versement.

2. Déduisez les travaux effectués sur votre bien loué nu

Si vous avez effectué des travaux de réparation, d'entretien ou d'amélioration sur un logement loué nu l'an dernier, ceux-ci sont peuvent être déduits de vos revenus fonciers dans le cadre du régime réel. Les intérêts et frais d'emprunt sont aussi déductibles. Après avoir complété la déclaration 2044, il faudra reporter le revenu net foncier imposable en case 4BA de votre déclaration 2042. Si vous constatez un déficit foncier, mentionnez-le en cases 4BB et/ou 4BC.

3. Déclarez votre bien loué meublé sous le régime réel

Vous avez acquis un bien pour le louer meublé ? L'option pour le régime réel est souvent pertinente. Elle doit être prise avant la date limite de dépôt de la déclaration de revenus de l'année N-1. Le régime réel permet de déduire de nombreuses charges, dont l'amortissement des constructions et du mobilier. Il faut recourir à un expert-comptable pour remplir la déclaration 2031, puis reporter le bénéfice ou déficit constaté sur votre déclaration 2042 C pro, la case dépendant de votre statut et de votre éventuelle adhésion à un centre de gestion agréé.

.10

4. Déduisez les sommes versées dans le cadre d'une pension alimentaire

Diverses situations familiales conduisent au règlement d'une pension alimentaire : jugement fixant une pension versée à un mineur, aide à un enfant majeur ou à un ascendant... En toutes hypothèses, les sommes versées sont déductibles du revenu global. Dans certains cas, cette déduction sera cependant plafonnée. Après avoir défini le montant exact à déduire, il faudra le reporter dans les cases dédiées : 6EL et 6EM pour les versements en faveur d'enfants majeurs, 6GU pour les versements aux mineurs hors résidence alternée ou aux ascendants.

5. N'oubliez pas de vérifier la CSG déductible

Une partie de la CSG supportée sur vos revenus du patrimoine est déductible de vos revenus. Son montant, calculé par l'administration fiscale, apparaît en case 6DE de votre déclaration. En cas d'erreur constatée, vous pouvez le rectifier. Attention cependant : seule la CSG afférente à des revenus du capital soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu est déductible. Tel n'est donc pas le cas si les revenus concernés ont été soumis au PFU.

Le pacte Dutreil constitue un dispositif fiscal avantageux offrant, sous conditions, une exonération de 75 % de la valeur d'une entreprise individuelle ou de titres de société transmis par donation ou succession. La loi de finances pour 2024 exclut la location meublée du bénéfice du dispositif Dutreil à compter du 17 octobre 2023.

En droit civil et commercial, la location meublée, même exercée à titre professionnel, est une activité civile. En droit fiscal, les recettes de location meublée sont cependant imposées dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (BIC). Jusqu'alors, les articles 787 B et 787 C du Code général des impôts, relatifs au dispositif Dutreil, impliquaient l'exercice d'une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale. Or, la doctrine fiscale exclut la location meublée du régime de faveur. Il fallait donc savoir si l'activité commerciale renvoyait à une définition civile ou fiscale de la location meublée pour exclure ou non celle-ci du dispositif Dutreil.

Par un arrêt du 1er juin 2023, la Cour de cassation a d'abord considéré que la location équipée (l'équivalent de la location meublée appliquée aux bâtiments d'exploitation) ne pouvait être exclue de plein droit du régime des pactes Dutreil, mais qu'elle était « susceptible » d'être éligible. Ce principe a ensuite été étendu à la location meublée par le Conseil d'Etat, qui a censuré la doctrine fiscale sur ce sujet par un arrêt rendu le 29 septembre 2023.

.11

Par suite de ces deux arrêts, la jurisprudence ne semblait pas vouloir inclure automatiquement la location meublée, même exercée à titre professionnel, dans le dispositif Dutreil. Cela ne semblait possible que si le bailleur assurait lui-même la gestion de la location meublée alors qu'elle nécessitait la mise en œuvre d'importants moyens matériels et humains ou qu'il exerçait une activité de parahôtellerie (activité similaire au secteur hôtelier).

Face à ces ambiguïtés, il était indispensable que le législateur clarifie les règles applicables. C'est pourquoi la loi de finances pour 2024 a modifié les articles du Code général des impôts relatifs aux pactes Dutreil.

S'agissant de l'article 787 B (transmission de titres de société), son application suppose que la transmission porte sur des droits sociaux d'une société « dont l'activité principale est industrielle, commerciale, au sens des articles 34 et 35, artisanale, agricole ou libérale ». En outre, un nouvel alinéa précise que l'exercice par une société d'une activité de gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier n'est pas considérée comme une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale.

S'agissant de l'article 787 C (transmission d'entreprise individuelle), le régime de faveur implique l'exercice principal d'une activité industrielle, commerciale au sens des articles 34 et 35, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion de toute activité de gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

Cette nouvelle définition de l'activité éligible semble cohérente. D'une part, la notion d'activité commerciale renvoie aux articles 34 et 35 du Code général des impôts, qui listent les activités aux revenus taxables dans la catégorie des BIC. D'autre part, l'activité de gestion du patrimoine mobilier ou immobilier de la société ou de l'entreprise individuelle est clairement exclue du régime de faveur.

En pratique, le bailleur est éligible au pacte Dutreil s'il fournit des prestations de parahôtellerie lorsque celles-ci sont accomplies de manière effective et ne sont donc pas sous-traitées. S'il assure directement la simple gestion d'une location meublée, cette activité est exclue du régime de faveur, même si elle nécessite d'importants moyens matériels et humains.

Dorénavant, la location meublée est donc clairement exclue du dispositif Dutreil. Cependant, d'autres stratégies demeurent performantes pour transmettre ce type de bien locatif.



article rédigé par

Pauline CHATIGNOUX
Conseiller patrimonial

.12

.13



conseils & placements

Pourquoi investir dans un produit structuré ?

Afin de diversifier son patrimoine ou de contrer la volatilité des marchés financiers et l'inflation, le produit structuré apparaît comme une solution de plus en plus plébiscitée. Il peut donc être intéressant de comprendre son fonctionnement pour en faire un allié de votre gestion de patrimoine.

Qu'est-ce qu'un produit structuré ?

Un produit structuré est un produit de placement, émis par une institution financière (banque ou compagnie d'assurance) qui prend la forme juridique d'un fonds commun de placement (FCP) ou plus généralement d'**une obligation**. Il fonctionne avec **un sous-jacent** : une obligation, une action, un panier d'actions, une valeur de référence (indice boursier ou taux d'intérêt) ou un actif négocié (une matière première ou une devise étrangère).

Les coupons (gains) dépendent de l'évolution du sous-jacent constatée à des dates d'observations prédéfinies.

La durée de vie est déterminée et limitée dans le temps. En règle générale, elle est comprise entre 5 ans et 10 ou 12 ans maximum. Mais, certains produits permettent une sortie anticipée avant l'échéance.

Les mécanismes des produits sont précis et décidés dès le départ et prévoient une protection partielle ou totale du capital investi.

Qu'est-ce qui justifie l'engouement actuel ?

Le marché des produits structurés a été très dynamique en 2023, les volumes traités par les distributeurs ont globalement progressé de 50 %. Mais pourquoi ? Selon nous, **quatre arguments** peuvent être mis en avant :

1. Un couple rendement - risque intéressant

Depuis quelques mois, les conditions de marché sont plus propices au développement des produits structurés qu'à d'autres classes d'actifs comme l'immobilier ou les actions par exemple. Cela s'explique par deux principales composantes : les taux d'intérêts à long terme élevés et la volatilité des marchés.

L'engouement est alors avant tout justifié par les performances délivrées ces dernières années, offrant parfois des coupons entre 5 % et 10 % pour certains produits structurés (mais avec une protection du capital plus ou moins importante !).

Ces produits peuvent être créés sur mesure afin d'ajuster le niveau de protection du capital (partielle ou totale) à la rentabilité souhaitée. **A savoir que plus la protection sera importante, plus le coupon sera faible.** Un certain nombre d'éléments sont aussi pris en considération pour déterminer le niveau du coupon (conditions de versement du coupon, modalités de remboursement, période de construction du produit, frais, etc.).

Des produits dits « Autocall » permettent également à l'investisseur de récupérer son capital majoré d'un gain à court terme (avant la date d'échéance), si le sous-jacent dépasse rapidement son niveau initial à une des dates de constatation.

Qu'est-ce qu'un « Autocall » ?



Il s'agit d'un produit qui offre la possibilité d'être rappelé par anticipation, à échéances fixes et sous certaines conditions définies au lancement du produit.

Le rappel par anticipation permet le remboursement automatique du produit avec la performance associée, avant son terme, dès lors que la condition de rappel est remplie.

Les dates de constatation peuvent être quotidiennes, mensuelles, trimestrielles ou encore annuelles selon les produits.

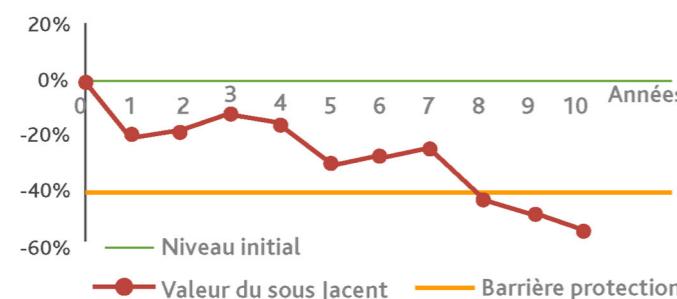
.14

2. Des conditions et modalités prédéfinies

Les modalités d'investissement (rendement, durée, protection du capital) sont définies initialement et permettent d'éviter les déconvenues. Ainsi, le risque est mieux maîtrisé qu'avec un investissement dit « classique » dans un actif volatil.

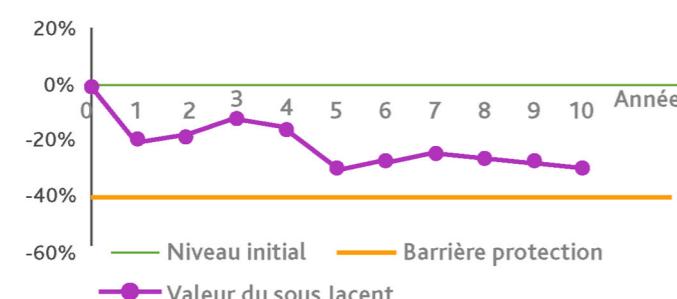
Les scénarios de gestion du risque sont également connus à l'avance. Ils permettent d'anticiper les pertes et gains potentiels. A titre d'exemple, pour un produit avec une protection partielle du capital, on peut retrouver les scénarios suivants :

• Le scénario défavorable



Si le sous-jacent baisse, l'investisseur perd une partie de son capital initial. Il récupère uniquement le capital, diminué de la performance négative finale du sous-jacent.

• Le scénario médian ou neutre



Si le sous-jacent n'enregistre pas une baisse supérieure à la barrière de protection, l'investisseur récupère uniquement son capital initial. Un rendement minimum est parfois prévu, mais ce n'est pas systématique.

• Le scénario favorable



Si le sous-jacent est stable ou en hausse, l'investisseur récupère son capital initial, majoré des gains indiqués lors de la souscription du produit.

.15

3. Un niveau de connaissance plus élevé

Les conseillers sont montés en compétences, ce qui a créé des habitudes pour les clients, élevant le niveau de connaissance global. De plus, les produits à capital garanti deviennent assez simples à comprendre.

La compréhension passe également par le suivi détaillé des produits assuré par le conseiller. Ce dernier se doit de faire un point régulier avec le client et de communiquer les potentiels dénouements anticipés ou à l'échéance. Il peut également lui proposer une nouvelle opportunité lors du dénouement du produit, si les conditions de marché le permettent.

4. Plusieurs canaux de souscription possibles

Les assureurs se sont organisés pour pouvoir référencer de plus en plus de produits structurés. Il est possible aujourd'hui de souscrire à ces supports via différents canaux : en direct ou à l'intérieur d'un contrat d'assurance-vie (de droit français ou luxembourgeois), d'un compte titres, d'un plan épargne en actions (PEA) ou d'un plan épargne retraite (PER) par exemple.

! A noter que la fiscalité applicable aux intérêts perçus est spécifique à l'enveloppe choisie.

Quelles sont les limites ?

Le rendement d'une classe d'actifs est forcément corrélé à une **prise de risques**. Les principaux sont les suivants :

- Des pertes en capital, partielles ou totales, à l'échéance sont possibles. Les performances passées ne préjugent en rien les évolutions futures et ne constituent aucune garantie de rendement futur.
- Les produits structurés sont peu liquides. Il faut avoir un horizon de placement long terme (supérieur à 5 ans en général) puisque le capital peut être bloqué durant toute la durée de vie du produit.
- Le rendement peut être plafonné par le mécanisme de protection du capital. L'investisseur peut donc s'exposer à la possibilité de ne pas profiter pleinement de la performance du sous-jacent.
- En cas de rachat avant l'échéance, des frais peuvent s'appliquer. Par ailleurs, la barrière de protection ne fonctionne que si le produit est conservé jusqu'à l'échéance.
- Le risque de défaut de l'émetteur existe. Même s'il est, en général maîtrisé, le risque que la compagnie d'assurance ou la banque fasse faillite existe. Il est donc indispensable de veiller à la solidité de l'émetteur du produit.

De plus, chaque produit structuré est unique et certains sont complexes. Il est donc nécessaire de s'informer sur leur fonctionnement et d'analyser les documents réglementaires présentant l'intégralité des risques du produit avant toute souscription.



En résumé, les produits structurés constituent une alternative aux placements boursiers traditionnels « sans filets ». Ils font appel à des techniques plus ou moins complexes et peuvent présenter des caractéristiques intéressantes pour investir avec un objectif de gain connu à l'avance et une dose de risque limitée.

Les produits structurés sont aujourd'hui ancrés dans les allocations. Mais, à notre sens, ils doivent être utilisés comme des outils de diversification en complément d'autres actifs, afin de construire des portefeuilles solides.

Pour sélectionner la solution la plus adaptée à vos objectifs et votre profil, il peut être judicieux de faire appel à nos services.



article rédigé par
Laurent CORNET
Associé fondateur



.16

retraite & épargne salariale

Loi Partage de la Valeur

La loi relative au partage de la valeur au sein de l'entreprise du 29/11/2023 a pour but la simplification de la mise en place et la généralisation des dispositifs de partage de la valeur (participation, intéressement, prime de partage de la valeur, abondement).

Vous trouverez ci-dessous notre résumé des principales mesures adoptées.

Quelles dispositions ?

Généralisation des dispositifs existants de partage de la valeur

La loi prévoit l'obligation de mise en place d'un dispositif de partage de la valeur dans les entreprises de plus de 11 salariés **à partir du 1^{er} janvier 2025**.

QUI EST CONCERNÉ ?	QUEL DISPOSITIF ?	A PARTIR DE QUAND ?	QUELLE SANCTION EN CAS DE NON-RESPECT ?
Entreprises d'au moins 11 et au plus 50 salariés, Non équipées d'un dispositif de partage de la valeur, Ayant réalisées un bénéfice net fiscal > 1 % du CA pendant 3 ans consécutif	Au choix : Participation (hors PEI), intéressement, abondement sur un plan d'Epargne salariale, Prime de partage de la valeur	Exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025 Conditions de mise en place habituelles Budget libre	Aucune à date (sous réserve des décrets à paraître)

! **Remarque complémentaire** : les rapporteurs de l'Assemblée nationale ont souligné l'importance que cette mesure puisse permettre de promouvoir l'intéressement et la participation et non la prime de partage de la valeur.

.17

Accord de participation dans les entreprises de moins de 50 salariés

Un accord de participation dans les entreprises de moins de 50 salariés peut désormais prévoir une formule de calcul dérogatoire avec un résultat supérieur ou inférieur à la formule légale.

La grande nouveauté de cette mesure est la dérogation à la formule de calcul légale de la participation.

Ce dispositif devrait être mis en place de façon expérimentale pour une durée de 5 ans à compter de l'entrée en vigueur de cette loi.

! Pour rappel : auparavant, il n'était pas possible de déroger à la formule légale (basée sur une distribution d'une partie du bénéfice) qu'à condition de prévoir une formule au moins équivalente.

! Pour rappel, le versement d'avances sur la participation est autorisé dans la limite d'une fois par trimestre.

Intéressement

La loi invite les entreprises à :

- Verser des primes plus favorables pour les bas salaires et d'ainsi définir un salaire plancher sur lequel sera calculé le minimum d'intéressement profitant aux salariés ;
- Prendre en compte les situations particulières de temps partiel pour le versement de l'intéressement.

! Pour rappel, le versement d'avances sur l'intéressement est autorisé dans la limite d'une fois par trimestre.

Prime de partage de la valeur (PPV) et plans d'épargne salariale

Le cadre légal de la prime partage de la valeur évolue, permettant :

- De placer ces primes sur un plan d'épargne salariale PEE-I ou un plan d'épargne retraite d'entreprise PERECO-I ou PEROB ;
- D'accorder jusqu'à deux PPV chaque année dans la limite de 3 000 € (ou 6 000 €) par salariés et d'un versement par trimestre.

Enfin, la loi proroge le régime fiscal et social applicable pour les entreprises de moins de 50 salariés jusqu'au 31 décembre 2026. Ainsi, la fiscalité applicable pour les PPV versées entre le 1^{er} janvier 2024 et le 31 décembre 2026 est la suivante :

DATE DE VERSEMENT	DU 01/01/2024 AU 31/12/2026	
Effectifs entreprise	- de 50 salariés	+ de 50 salariés
Rémunération bénéficiaire	< 3 SMIC	> 3 SMIC
CSG / CRDS	Exonération de CSG/CRDS	CSG/CRDS
Forfait social	NA	Forfait social (si + de 250 salariés)
Impôt sur le Revenu	Exonération	Exonération seulement si la prime est versée dans un plan d'épargne
		Prise en compte dans le Revenu fiscal de référence



Le versement de la PPV dans un plan d'épargne salariale peut faire l'objet d'un **abondement par l'employeur** au même titre que l'intéressement, la participation ou les versements volontaires.

A l'inverse de l'intéressement et de la participation, la PPV exonérée d'impôt sur le revenu devrait être **prise en compte dans le Revenu Fiscal de Référence** (attention donc pour les salariés bénéficiant d'aides sociales soumises à conditions de revenu).

Jusqu'à **80 680 €** par an et par personne !

(Hors PPV)

.18

.19

Dispositif de partage de la valeur additionnel

Toute entreprise de plus de 50 salariés et ayant au moins un délégué syndical doit négocier un accord stipulant que chaque année où elle constatera une augmentation exceptionnelle du bénéfice, elle devra soit distribuer automatiquement un supplément de participation ou d'intéressement soit engager des discussions sur le versement d'un dispositif de partage de la valeur additionnel.

Les entreprises déjà couvertes par un accord d'intéressement ou de participation devront engager cette négociation avant le 30 juin 2024. En revanche, cette obligation ne concerne pas les entreprises ayant mis en œuvre un accord de participation ou d'intéressement prévoyant une clause spécifique prenant en compte les bénéfices exceptionnels ou un accord de participation à formule dérogatoire (plus favorable que la formule légale).

⚠ Remarque : la définition de l'augmentation exceptionnelle du bénéfice est laissée libre, mais devra prendre en compte des critères tels que la taille de l'entreprise, le secteur d'activité, les bénéfices réalisés lors des années précédentes ou les événements exceptionnels externes à l'entreprise intervenus antérieurement à la réalisation du bénéfice (amendement adopté par l'Assemblée nationale).

Simplification des PEI et nouveaux cas de déblocage anticipé

La procédure de modification des règlements des PEI est simplifiée. Les entreprises fondatrices du plan pourront le modifier par simple avenant et par l'envoi d'une simple information aux entreprises adhérentes.

Les bénéficiaires du PEI pourront également bénéficier de 3 nouveaux cas de déblocages anticipés :

- Rénovation énergétique d'une résidence principale ;
- Acquisition d'un véhicule propre ;
- Dépenses liées à l'activité de proche aidant.

⚠ A noter que ces dispositions ne sont pas mentionnées dans la loi et seront reprises dans le cadre de décrets à venir.



Transition énergétique et ISR

Les règlements des PEE (plan d'épargne d'entreprise) et des PERECO (plan d'épargne retraite d'entreprise collectif) doivent obligatoirement prévoir un fonds labellisé satisfaisant à des critères de financement de la transition énergétique et écologique ou d'investissement socialement responsable (ISR), en complément du fonds solidaire qui doit déjà être proposé dans ces plans.

Remarque complémentaire : les entreprises de l'économie sociale et solidaire seront assujetties, à titre expérimental, à la mise en place d'un dispositif de partage de la valeur (sauf si elles ont déjà un dispositif de partage de la valeur en place) si leur résultat excédentaire est au moins égal à 1% des recettes pendant trois exercices consécutifs à compter du 1er janvier 2025.



Notre conseil : Afin d'anticiper l'application de cette nouvelle réglementation et notamment la mise en place d'un dispositif de partage de la valeur à compter du 1er janvier 2025, il peut être judicieux de nous contacter afin d'opter pour la solution la plus adaptée à la stratégie de votre entreprise.



article rédigé par

Océane GONCALVES
Conseillère en prévoyance et retraite

La stratégie d'optimisation la plus efficace : l'épargne salariale

Les plafonds en partage de la valeur des flux d'entreprise

Abondement PEI	Abondement PERECOI	INTERESSEMENT
8 % du PASS Soit 3 709 € en 2024	16 % du PASS Soit 7 419 € en 2024	75 % du PASS Soit 34 776 € en 2024
De 0 à 300 % du versement	De 0 à 300 % du versement	Plafond global : 20 % de la masse salariale
PARTICIPATION		Prime Partage de la Valeur (Hors dirigeant)
75 % du PASS Soit 34 776 € en 2024 Plafond global : 1/2 du résultat ou formule légale		3 000 €, ou 6 000 € si accord Intéressement / Participation appliqué



.....
0 % de forfait social pour les entreprises de - de 50 salariés ! *
.....

A SAVOIR :

Pour le conjoint ou partenaire pacsé du chef d'entreprise et les salariés dont le contrat de travail est suspendu, qui n'ont perçu aucune rémunération au titre de l'année N, la limite est égale à 25% du PASS (hors intéressement, participation, etc.)

PASS : Plafond Annuel de la Sécurité Sociale de **46 368 €** en 2024

Plafonds de versement personnel dans le PEE/I de 25 % de la rémunération annuelle (pas dans le PERECO/I).



L'abondement / intéressement / participation / PPV ne remplacent pas un élément de rémunération.

*sous conditions de rémunération du salarié pour la PPV.



.20

côté entreprises

2024 : le bon moment pour se tourner vers la croissance externe ?



La croissance externe (ou build up) est une stratégie de développement qui s'appuie sur le rapprochement avec une autre entreprise dans le but de créer des synergies et un nouvel ensemble vertueux.

Les objectifs de cette stratégie de développement sont variés, et propres à chaque société :

- **Rachat de concurrents directs :** acquisition de parts de marchés, d'un process, de brevets, de capacités de production, de compétences spécifiques...
- **Rachat de concurrents indirects :** nouvelle expertise, synergies commerciales...
- **Expansion géographique ou la densification commerciale :** conquête de nouveaux marchés, accès à l'export...
- **Diversification d'activité :** élargissement du mix produits / services
- ...

.21

Avantages et risques à mesurer

Par opposition à la croissance organique, la croissance externe se caractérise en principe par une forte accélération du développement de l'entreprise. Elle donne l'opportunité d'atteindre rapidement la taille critique nécessaire pour pérenniser et consolider son activité, et peser face à la concurrence. Logiquement, elle doit induire des économies d'échelle en mutualisant les charges de structure.

Outre ces avantages, elle peut également s'avérer très efficace pour résoudre des problématiques internes à l'entreprise, tels que des problèmes de gestion ou d'organisation. En acquérant une entreprise plus performante, l'entreprise va améliorer sa propre performance et augmenter sa profitabilité.

Mais la croissance externe comporte également des risques, en particulier si elle est mal préparée. En effet, une acquisition trop coûteuse peut mettre une pression financière excessive sur l'entreprise acheteuse. De plus, l'intégration de deux entités aux historiques différents peut nécessiter le déploiement de ressources considérables, notamment pour harmoniser les méthodes de gestion, la culture d'entreprise et la communication... En outre, l'acquisition peut également entraîner une dilution de l'identité de marque, ou des perturbations sur le marché, entraînant des conséquences négatives sur la réputation et les performances de l'entreprise.

La préparation de la croissance externe est un élément déterminant pour réussir une telle opération. En effet, il est impératif d'anticiper en amont un certain nombre de sujets afin de réussir le rapprochement : en premier lieu, le volet humain, bien sûr, mais aussi l'ensemble des coûts cachés qui apparaîtront immanquablement dans les premiers mois du rapprochement, avant que des synergies positives se mettent en place.

Aussi, afin de minimiser ces difficultés potentielles, le dirigeant devra apporter la plus grande attention à la recherche de la cible adéquate : périmètre géographique, taille, métiers, marchés, enveloppe financière nécessaire à l'acquisition... et faire appel à des conseils pour « challenger » son projet, planifier et manager le timing, mais aussi l'aider à trouver la bonne cible à l'aide de méthodes structurées et efficaces... Puis, lorsque la cible est identifiée, évaluer en toute objectivité les avantages et les risques de l'opération envisagée.

Quelle stratégie adopter en 2024 ?

Dans l'environnement concurrentiel actuel, il est impératif pour les PME de disposer d'un maximum d'atouts pour consolider leurs positions. Envisager une opération de croissance externe peut s'avérer particulièrement pertinent au regard d'éléments économiques et financiers.

L'incertitude économique à moyen - long terme, tout comme l'enchaînement des crises depuis 2020, amènent en effet de nombreux dirigeants à envisager de céder, ou à chercher des partenariats capitalistiques.

Les valorisations d'entreprises sont chahutées, basées sur les performances forcément erratiques de ces dernières années pour de nombreuses PME, avec des conséquences sur les multiples d'EBITDA. Compte tenu d'indicateurs de rentabilité normatifs impactés par les crises, le marché de la cession - acquisition est actuellement plutôt favorable aux acquéreurs.



Côté financement, après l'augmentation remarquable des taux bancaires en 2023, nous constatons des perspectives plus favorables pour 2024, qui devraient mener à une stabilisation, voire à une légère baisse les prochains mois.

Néanmoins, ce constat est à relativiser au regard du niveau d'endettement des cibles, notamment si un ou plusieurs « Prêts garantis par l'Etat » ont été souscrits au moment de la crise sanitaire et sont toujours inscrits au bilan. C'est une donnée fondamentale pour analyser la faisabilité de l'opération, conserver une marge de sécurité financière et une capacité d'investissement raisonnable.

Fusax Partners vous apporte son expertise pour organiser votre recherche en toute confidentialité, et vous aider à trouver la bonne cible, selon une méthodologie précise et approuvée.

Notre cabinet dispose actuellement en exclusivité de plusieurs opportunités d'entreprises en recherche active d'acquéreurs, notamment dans les secteurs des énergies renouvelables, de l'ingénierie du bâtiment ou du second œuvre, mais aussi dans plusieurs secteurs d'activité de niche en industrie ou services.

N'hésitez pas à prendre contact pour en savoir plus !



article rédigé par

David RAGE
Associé fondateur FUSAX PARTNERS

.22

immobilier

Les opportunités du moment...

Locaux professionnels à Clermont-Ferrand

Axyne Immobilier vous propose, à la vente, des locaux professionnels (bureaux, locaux d'activité) en centre-ville, sur le secteur Brezet ou de l'avenue de la république.

N'hésitez pas à le faire savoir autour de vous....

Pour investir ou pour votre activité professionnelle, l'immobilier d'entreprise est un produit de diversification patrimonial intéressant et rentable.

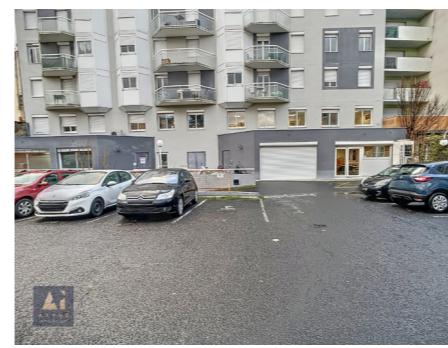


.23



Secteur Brezet

1000 m² de locaux et
325 m² de bureaux
Cour de 700 m²



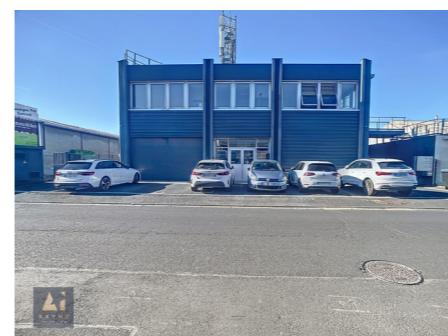
Secteur Avenue de la république

292 m² de bureaux sur deux niveaux (ascenseur) et 12 places de parking
Pompe à chaleur privative
Lot divisible (112 m² et 180 m²)



Rue Blatin

180 m² habitable et 130 m² de bureaux
Possibilité d'aménager en bureaux à 100 %
Parking pour 3 petits véhicules et deux roues



Secteur Brezet

200 m² de Locaux d'activité
200 m² de bureau
6 places de parking devant les locaux



N'hésitez pas à solliciter Loïc Guilhomond au 06 28 45 08 38 pour toute précision sur ces opportunités de qualité !

rubrique rédigée par
Loïc GUILHOMOND
Responsable immobilier

T. 06 28 45 08 38



A X Y N E
finance

LA LETTRE
PATRIMONIALE

°47

PRINTEMPS 2024

28 rue Jean Claret 63000 Clermont-Fd
Siège social : 128 rue La Boétie 75008 PARIS
T- 04 69 98 10 10 - contact@axynefinance.fr

www.axynefinance.fr



Cette lettre est réalisée sur papier 100% recyclé

