

Les contrats d'Assurance-vie en titres vifs



Thibaut Pineau-Valencienne
Directeur Général Délégué

Face à une fiscalité toujours plus pénalisante pour les investisseurs, l'assurance vie est devenu un outil incontournable :

1. Il **favorise l'épargne longue**, avec un taux d'imposition sur les produits (plus values) réduit à 8.5%, contre 19% pour un compte titre ordinaire (hors prélèvements sociaux). Par ailleurs, cet impôt n'est prélevé qu'au moment du retrait des sommes en question.

2. Il reste un excellent **produit fiscal de transmission**, en étant exclu du calcul des droits de successions (mais subit un taux d'imposition forfaitaire). Il bénéficie par ailleurs de nombreux avantages en ce domaine (exonérations, etc.).

3. Point plus méconnu, l'assurance-vie est aussi une enveloppe fiscale **adaptée aux personnes percevant peu de revenus**. Elle offre en effet la possibilité de traiter les produits (plus values) comme des revenus classiques dans le calcul de l'IR – au bénéfice des contribuables faiblement imposés.

MONTAIGNE CAPITAL a donc développé une offre de services dans ce domaine, et propose maintenant à ses clients **des contrats permettant d'investir en titres vifs** sur les marchés, dans la continuité du service de gestion proposé par ailleurs.

Ces contrats requièrent toutefois une souscription minimale de €300.000. N'hésitez pas à contacter votre gérant à ce sujet!

Editorial

Le premier trimestre a commencé en fanfare grâce à de bonnes nouvelles économiques. Aux Etats-Unis, en particulier, la croissance est vigoureuse (+6.7% annualisée au quatrième trimestre 2010 hors effets de stock). Les indicateurs économiques « avancés » tels que les indices ISM sont proches des plus hauts de la décennie. De plus, ces bons chiffres s'accompagnent d'un retour des grandes opérations de fusion-acquisition et de publications de résultats globalement rassurantes, signes que les entreprises ont retrouvé leurs marges de manœuvre et sont optimistes pour le futur.

Malheureusement, deux événements imprévus ont servi de catalyseur à un accès de crainte des investisseurs sur la seconde partie du trimestre. D'abord les troubles politiques dans les pays arabes, avec pour effet la hausse brutale des cours du pétrole, puis le tremblement de terre au Japon, et ses conséquences tragiques. Ceux-ci ont ramené les indices boursiers mondiaux à un niveau proche de leur point de départ du trimestre.

Même si tous les problèmes ne sont pas réglés (notamment ceux de l'immobilier aux Etats-Unis), la crise est peu à peu surmontée et la plupart des économies industrialisées recommencent à créer des emplois. Mais on sent la confiance des investisseurs fragile, et toute mauvaise nouvelle suffit à faire baisser fortement le marché. Dans ce contexte, le plus important est de faire la part des choses et de réussir à détecter les tendances vraiment durables.

A notre avis, la crainte du retour de l'inflation est exagérée. Les hausses de prix ne concernent, pour le moment, que les matières premières, et ne se propagent pas à l'ensemble de l'économie et aux salaires. En l'absence d'une baisse du chômage les hausses de coûts ne seront donc probablement pas répercutées sur le consommateur final. Celles-ci seront vraisemblablement absorbées par les acteurs du bout de la chaîne de production, qui devraient voir leurs marges se réduire et que nous préférons donc éviter. En revanche, nous continuons à privilégier les secteurs des services (en particulier les SSII).

De même, nous ne pensons pas que la catastrophe au Japon soit susceptible de remettre en cause la tendance haussière du marché, l'expérience montrant que la réparation des dégâts dans des régions sinistrées compense en grande partie l'impact sur la croissance de la catastrophe elle-même. L'opposition japonaise a d'ailleurs déjà annoncé son intention de soutenir le gouvernement pour un plan de reconstruction.

En revanche, à plus long terme, il nous semble primordial de garder à l'esprit que le problème de la dette des pays occidentaux n'est toujours pas réglé. Plus qu'une simple question d'arbitrages fiscaux, la situation à laquelle les pays industrialisés sont confrontés est un problème structurel qui demande la mise en place de réformes majeures. Le vieillissement de la population, phénomène dont l'ampleur commence seulement à apparaître avec le passage à la retraite des « baby-boomers », est, à terme, très préoccupant pour nos économies – il y aura seulement deux actifs pour un retraité en 2050 en France selon l'INSEE, contre quatre pour un en 1990.

Mais tout n'est pas perdu! Comme toujours en bourse, il s'agit de s'adapter et se positionner sur les gagnants de demain. Dans les pays industrialisés, certaines sociétés sauront répondre aux nouveaux besoins des populations. Tout l'enjeu de notre stratégie de « Stock-Picking » est de les détecter. Aussi continuons-nous à rechercher les valeurs bien positionnées comme Air France ou EADS, celles sous-valorisées dans leur secteur telles que RIM ou ING, tandis que nous matérialisons nos profits sur les titres qui ont atteint des prix satisfaisants comme ST Microelectronics ou même Rhodia suite à l'OPA.

Cet environnement devrait également profiter aux pays émergents, en particulier ceux d'entre eux qui ont les structures politiques et sociales (universités, etc.) susceptibles de leur permettre un développement contrôlé.

Jérôme Guilnard, co-fondateur
le 18 Avril 2011

Fiscalité du patrimoine : la réforme se précise

Le Gouvernement a précisé ces derniers jours les modalités de refonte de la fiscalité du patrimoine qui devrait donner lieu à l'adoption d'une loi début juin. A ce titre, certaines précisions sont nécessaires.

1. Aménagement de l'ISF

A ce stade, le projet vise à aménager l'ISF en deux temps. En 2011, le seuil de taxation à l'ISF serait relevé à 1,3 million d'Euros avec suppression de la première tranche à 0,55% et application du barème habituel au-delà de la tranche supprimée.

A compter de 2012, deux taux seraient mis en place. Un taux à 0,25% applicable à la valeur totale du patrimoine, dès le premier Euro, dont la valeur nette taxable serait comprise entre 1,3 et 3 millions d'Euros et un taux à 0,5% applicable à la valeur totale du patrimoine, dès le premier Euro, dont la valeur nette taxable excéderait 3 millions d'Euros.

La résidence principale demeurerait dans l'assiette de l'ISF avec un abattement de 30% et le plafonnement de l'ISF serait supprimé. La réduction pour investissement dans les PME serait maintenue mais fortement diminuée (25% du montant investi contre 50% actuellement).



Benoît Bailly
Avocat
CMS
Bureau Francis Lefebvre

2. Opportunité d'investir dans les PME en vue d'une réduction de l'ISF 2011

Compte tenu des informations disponibles à ce stade, ces investissements demeurent pertinents pour les patrimoines excédant le nouveau seuil de 1,3 million d'Euros. Pour les contribuables actuellement redevables de l'ISF dont le patrimoine taxable est inférieur à 1,3 million d'Euros, il convient d'attendre les précisions sur la réforme et son application probable dès 2011. Dans le cas où l'exonération d'ISF serait confirmée dès 2011, la question ne se posera plus. Si en revanche l'ISF demeurerait applicable en 2011 aux patrimoines compris entre 800.000 Euros et 1,3 million d'Euros, il serait encore temps de réaliser un investissement avant la date de paiement de l'ISF qui devrait d'ailleurs être reportée au-delà du 15 juin 2011. Une annonce sur ce point devrait d'ailleurs intervenir le 11 mai 2011 au plus tard.

3. Suppression du bouclier fiscal

Cette suppression devrait être progressive et liée à la mise en place du nouveau régime de l'ISF. D'après les informations disponibles à ce stade, le bouclier devrait être maintenu en 2012 (bouclier par rapport aux revenus de 2010) et serait supprimé à compter de 2013.

4. Droits de donation

Le délai de régénération de l'abattement en ligne directe de 159.325 euros repasserait à 10 ans contre 6 ans actuellement. Le taux des tranches supérieures pour les donations et successions en ligne directe passerait respectivement de 35% à 40% et de 40% à 45%. Les réductions de droit pour les donations consenties par un donateur de moins de 71 ans ou de moins de 80 ans seraient supprimées. Il est donc intéressant pour les personnes qui avaient prévu d'effectuer une donation prochainement de la réaliser dès maintenant et, en tout état de cause, avant la date de dépôt du projet de loi de finances rectificative prévu début mai qui pourrait constituer la date d'entrée en vigueur du nouveau régime d'imposition.

Benoît Bailly, Avocat - CMS Bureau Francis Lefebvre
Téléphone : 01 47 38 41 90
E-mail : benoit.bailly@cms-bfl.com

Principales mesures de la loi de finance 2011

Cette nouvelle réforme de la fiscalité s'ajoute aux changements déjà significatifs votés en décembre 2010. Pour mémoire, les principales nouveautés entrées en vigueur début 2011 sont :



- l'impôt sur les plus values mobilières passe de 18% à 19%, dès le premier euro de cession ;
- le Prélèvement Forfaitaire Libératoire sur les revenus mobiliers passe de 18% à 19%, avec suppression du crédit d'impôt ;
- l'impôt sur les plus values immobilières passe de 16% à 19% ;
- les prélèvements sociaux augmentent à 12.3% ;
- l'impact des niches fiscales est significativement réduit.

« MONTAIGNE CAPITAL CONVICTIONS FRANCE »

Fonds Commun de placement (« FCP ») - FR0010946632

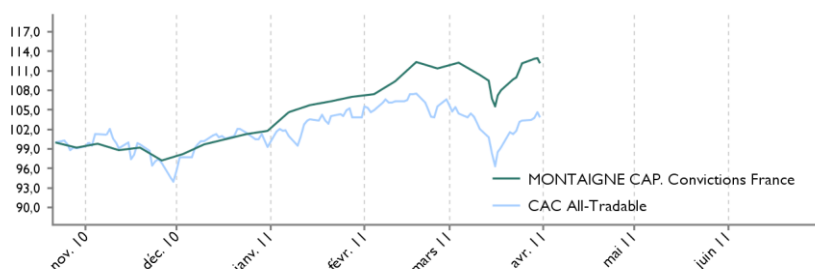
Orientation de gestion

Montaigne Capital Convictions France investit dans des actions d'entreprises européennes, et notamment françaises. Il sélectionne les sociétés qui présentent les meilleures perspectives de croissance ainsi que les sociétés dites "en retournement", souvent injustement délaissées des investisseurs.

Le FCP pourra intervenir sur les titres de sociétés de toutes tailles, dont les petites et moyennes valeurs qui présentent souvent de nombreuses opportunités de placement.

La gestion est discrétionnaire, se fonde sur les caractéristiques intrinsèques des sociétés, et ne tient pas compte de la composition de l'indice de référence, le CAC All-Tradable (ex SBF 250), qui ne sert que d'étalon de comparaison a posteriori.

Evolution de la performance



Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.
L'indice de comparaison (indicatif) ne prend pas en compte le réinvestissement des dividendes.

Société de gestion

Montaigne Capital

Conservateur : RBC Dexia

Valorisation : Quotidienne

Frais de gestion : 1.98%

Droits d'entrée / sortie : 2% / néant

Conditions souscription et rachat : tous les jours
12h sur VL inconnue

Publication des cours : Bloomberg, Boursorama,
www.montaigne-capital.com.

Risque : élevé

Durée de placement rec. : supérieure à 5 ans

Equipe de gestion :



Rémy Bert



Pierre Willot

VL au 31 mars 2011

| | |
|-------------------------|-------------|
| Valeur Liquidative (VL) | 168,21 € |
| Actif Net | 7 186 472 € |

Composition

| | |
|------------------|------|
| Liquidités | 4,1% |
| IPSEN | 3,7% |
| GROUPE STERIA | 3,6% |
| ING GROEP NV-CVA | 3,5% |
| MEDICREA INTERNA | 3,5% |
| RHODIA SA | 3,5% |
| CREDIT AGRICOLE | 3,4% |
| MAISONS FRANCE | 3,4% |
| CREDIT INDUS COM | 3,4% |
| CNP ASSURANCES | 3,4% |

Note : 10 premières lignes uniquement

Mouvements (principaux)

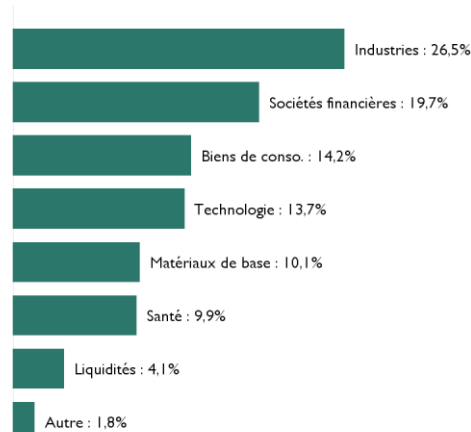
| Achat | Ventes |
|------------------|---------------|
| CREDIT AGRICOLE | VICAT |
| ING GROEP NV-CVA | ST MICROELEC. |
| SEQUANA | ARCHOS |
| GFI INFORMATIQUE | |

Performance

| | 1 mois | 2011 YTD | création |
|--------------------|--------|----------|----------|
| MC Convictions Fr. | 0,7% | 10,1% | 12,1% |
| CAC All-Tradable | -2,6% | 4,6% | 3,6% |
| Bêta* | 0,63 | 0,56 | 0,51 |

Note: le Bêta mesure la sensibilité du fonds par rapport à l'indice de comparaison.

Répartition sectorielle



Commentaire du gérant

C'est l'un des plus violents tremblements de terre de l'histoire moderne qui a touché le Japon ce 11 mars 2011. L'ampleur des dégâts, avec un risque élevé d'accident nucléaire sur l'archipel, a entraîné des dégagements massifs sur les marchés actions, japonais d'abord, puis mondiaux. Le CAC All-Share (nouvelle dénomination du SBF 250) s'est replié de 2.6% sur le mois, après avoir subi des pertes bien plus élevées les jours suivant le séisme.

Le FCP a de son côté fortement résisté au mouvement baissier, et affiche même un gain de 0.7% sur le période. Il est par ailleurs passé en valorisation quotidienne, pour plus de souplesse. Certaines petites valeurs ont été largement épargnées par ce mouvement de défiance, et des titres comme Medicea, I2S, Faiveley ou Tessi ont su afficher des performances largement positives sur la période. A l'inverse, les financières se sont repliées significativement, dont CIC, Crédit Agricole et CNP Assurances.

Nous avons poursuivi notre positionnement sur les financières, en considérant que l'éclatement systémique du système bancaire européen est maintenant un scénario à écarter. Suite à de très bonnes performances, nous réduisons encore notre exposition aux technologues (ST Micro et Archos), et soldons notre position Vicat pour des raisons de valorisation.

« MONTAIGNE CAPITAL ZONES DE CROISSANCE »

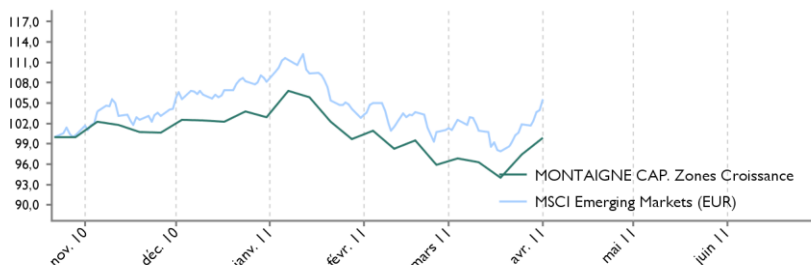
Fonds Commun de placement (« FCP ») - FR0010947119

Orientation de gestion

Montaigne Capital Zones de Croissance a pour objectif d'être exposé à la croissance des pays du monde les plus dynamiques. Il investit sur les marchés actions des pays sélectionnés à travers un panel d'OPCVM choisis en fonction de leurs performances sur la zone géographique désirée.

Les principaux critères d'investissement pour chaque pays sont le taux de croissance attendu ainsi que le niveau de valorisation des marchés actions locaux. Ainsi, le FCP pourra être entièrement exposé aux marchés émergents ou au contraire uniquement aux marchés développés, selon les anticipations de croissance et les niveaux de valorisation des zones géographiques respectives.

Evolution de la performance



Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.
L'indice de comparaison (indicatif) ne prend pas en compte le réinvestissement des dividendes.

Société de gestion

Montaigne Capital

Conservateur : RBC Dexia

Valorisation : Hebdomadaire

Frais de gestion : 1.49%

Droits d'entrée / sortie : 2% / néant

Conditions souscription et rachat : tous les vendredi 12h sur VL inconnue

Publication des cours : Bloomberg, Boursorama, www.montaigne-capital.com.

Risque : élevé

Durée de placement rec. : supérieure à 5 ans

Equipe de gestion :



Henri de Chillaz



Pierre Willot

VL au 1 avr. 2011

| | |
|-------------------------|-------------|
| Valeur Liquidative (VL) | 149,84 € |
| Actif Net | 4 438 804 € |

Composition

| | |
|-----------------------------|-------|
| JPM Europe Convergence C(C) | 12,8% |
| INVECO KOREAN EQ C | 11,3% |
| HSBC GIF Indian (C) | 9,9% |
| AMUNDI THAILAND AC | 9,7% |
| AMUNDI BRAZIL CC | 8,6% |
| BNP RUSSIA CC | 8,1% |
| PREVOIR REN. Vietnam | 7,7% |
| FF CHINA A | 7,4% |
| THREAD CHINA IA\$ | 7,3% |
| MEESCHAERT AFRIQUE AC | 6,7% |

Note : 10 premières lignes uniquement

Mouvements (principaux)

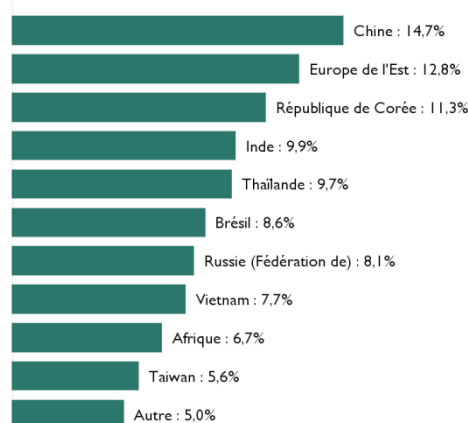
| Achat | Ventes |
|-------|--------|
| néant | néant |

Performance

| | 1 mois | 2011 YTD | création |
|--------------------|--------|----------|----------|
| MC Zones de Crois. | 4,1% | -2,9% | -0,1% |
| MSCI EM (EUR) | 4,2% | -2,4% | 6,0% |
| Bêta* | 0,81 | 0,88 | 0,82 |

Note: le Bêta mesure la sensibilité du fonds par rapport à l'indice de comparaison.

Répartition géographique



Commentaire du gérant

Les marchés émergents ont amorcé en mars un mouvement de rattrapage significatif par rapport aux pays développés. Ces derniers ont souffert du tremblement de terre japonais, et les investisseurs en ont profité pour réallouer une partie de leur portefeuille vers les zones de croissance. L'indice MSCI Emerging Markets en euros affiche un gain de 4% sur le mois. Les zones où les craintes inflationnistes étaient les plus élevées ont le plus profité de ce mouvement (à titre d'exemple, l'Inde progresse de 8% sur le mois).

Le portefeuille de Montaigne Capital Zones de Croissance a affiché lui aussi une performance de l'ordre de 4%, soutenu par la Turquie (+5%) et la Corée du Sud (+8%). En revanche, Taiwan a déçu (-1%), suite aux craintes d'approvisionnement japonais sur les composants électroniques, ainsi que la zone Africaine (-1%) sur des troubles sociaux et politiques.

Pas de mouvement ce mois-ci, dans un contexte de volatilité élevée. Des pays comme la Chine et l'Égypte commencent néanmoins à devenir de plus en plus attractifs.