



Un nouveau PEA annoncé pour janvier

Dans le cadre de la réforme de l'épargne longue, le gouvernement a annoncé deux nouvelles mesures concernant le PEA :

- Tout d'abord, l'augmentation du plafond de versement, qui passe de 132 000€ à 150 000€.

- Ensuite, la création d'un nouveau PEA PME.

Ce nouveau produit est différent du PEA traditionnel. Ainsi, le titulaire d'un PEA actuel devra ouvrir un nouveau plan distinct du premier. Ce plan bénéficiera des mêmes avantages fiscaux que le PEA traditionnel, comme par exemple l'exonération de l'impôt sur les plus-values au bout de 5 ans.

Le plafond des versements s'établit à 75 000€ et les fonds devront être placés sur des titres (actions, parts sociales, peut être aussi certaines obligations) émis par des PME ou des ETI. La définition des sociétés éligibles retenue est celle de l'Insee :

- moins de 5000 salariés ;
- un CA ou un bilan inférieurs à 1,5 et 2 Mds d'euros respectivement.

Dans les faits, ces critères correspondent à environ 300 sociétés cotées en France, dont une centaine présentent une liquidité importante. Les PME et ETI européennes sont bien sûr aussi éligibles.

De par notre expertise sur ces petites valeurs, nous serons bientôt en mesure de vous proposer une version « PME » de notre fonds Convictions.

Éditorial

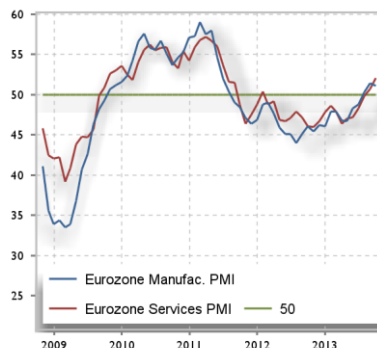
Arrive la saison de la chasse...

Et c'est bien celle aux bonnes affaires qui anime la Bourse depuis la rentrée. Jusqu'ici, le rebond boursier n'avait profité qu'aux grandes valeurs qui composent les indices, en raison des flux « aveugles » dirigés par les investisseurs institutionnels. Mais depuis quelques mois, les boursiers font preuve de beaucoup plus de sélectivité. En témoigne le nouveau rebond des bourses depuis le mois d'août, qui a davantage profité aux petites valeurs (en hausse de 8.6% sur deux mois) qu'au CAC 40 (dont la hausse se limite à 3.8%).

C'est en fait à un véritable retour de l'appétit au risque auquel nous assistons. Les très belles valeurs (L'Oréal, Pernod Ricard, etc.) qui avaient tiré les indices sur l'année 2012 sont aujourd'hui bien valorisées et donc beaucoup plus calmes en bourse. S'il est toujours judicieux de les conserver en portefeuille, les investisseurs plus réactifs se tournent maintenant vers des titres injustement délaissés. Comment dynamiser les portefeuilles et profiter de ce mouvement ?

- Les valeurs cycliques, tout d'abord.

Ces valeurs ont beaucoup souffert ces deux dernières années de la très grande faiblesse de l'économie européenne. Néanmoins, il existe des indicateurs avancés qui nous permettent d'anticiper, selon toute vraisemblance, un prochain rebond : les PMI sont maintenant repassées au dessus du seuil des 50, reflétant une économie en croissance.



C'est bien connu, la bourse anticipe : c'est pourquoi les cours de ces valeurs sensibles à l'activité économique ont déjà commencé à rebondir.

Parmi les titres que nous recommandons dans cette thématique : Vallourec, ArcelorMittal, Areva, et même Michelin. Pour les investisseurs considérant les petites valeurs, notons Mersen, DMG Mori Seiki (ex-Gildemeister), Actia ou Latécoère.

- Les financières sont aussi un très bon moyen de jouer la normalisation de l'Europe.

En effet, la valorisation des banques et des assureurs reste faible en regard de leur capacité bénéficiaire. Si leurs résultats restent encore impactés par des dépréciations d'actifs ou des provisions sur créances douteuses, le retour progressif à la croissance (même anecdotique !) en Europe permettra à ces établissements de sensiblement améliorer leurs chiffres. Les ratios prudentiels (Bale III, Solvency II, etc.) étant atteints par la plupart des établissements cotés, plus rien ne s'oppose à une poursuite de la revalorisation de ce secteur en Bourse.

Après le très beau parcours de ces derniers mois, nous recommandons aujourd'hui la Société Générale, Deutsche Bank (encore en retard), Banco Espirito Santo (pour se positionner sur un pays du Sud avec de bonnes perspectives de redressement) et Erste Group Bank (Europe de l'Est).

Il serait bon de consacrer une poche des portefeuilles à ces deux stratégies très dynamiques, et de conserver les belles valeurs en fonds de portefeuille. Ce positionnement, certes plus risqué, devrait permettre de générer une performance supérieure aux indices.

Pierre Willot
le 23 octobre 2013

Fiscalité : ce qui va encore changer en 2014 !



Le gouvernement prépare une énième réforme fiscale pour l'année 2014, applicable aux cessions réalisées dès le 1er janvier 2013. L'objectif affiché est de favoriser l'épargne « longue », l'investissement en actions, l'entrepreneuriat et de taxer plus lourdement la spéculation, ce qui en théorie devrait être favorable aux investisseurs à long terme. La réalité est plus nuancée, et des hausses d'impôts sont malheureusement une fois de plus à la clé...

L'Assemblée Nationale a voté les mesures suivantes, qui sont en cours d'examen au Sénat, mais qui devraient, sauf surprise, être ratifiées.

Fiscalité des plus-values sur actions et droits sociaux : enfin de bonnes nouvelles

Depuis le 1er janvier 2013, comme nous vous l'indiquions dans notre lettre du mois d'avril, les plus-values sur valeurs mobilières ne sont plus taxées au taux forfaitaire de 24% mais au barème de l'impôt sur le revenu (IR).

Les plus-values sur actions et parts sociales bénéficient toutefois d'un abattement en fonction de leur durée de détention, et dont le barème est le suivant pour 2014 (les précédents chiffres de 2013 sont annulés) :

- **abattement de 50% pour une durée de détention supérieure à 2 ans ;**
- abattement de 65% pour une durée de détention supérieure à 8 ans.

Autre changement : la durée de détention est appréciée à partir de la date d'acquisition des titres, et non plus à partir du premier janvier de l'année.

Bonne nouvelle pour les porteurs de parts de nos fonds Montaigne Capital Convictions France et Montaigne Capital Europe Internationale, ces dispositions concernent également les OPCVM constitués au minimum de 75% d'actions.

Pour un contribuable, même au taux marginal d'imposition de 45%, il s'agit donc d'une baisse d'impôt sur la plus-value des titres détenus depuis plus de deux ans, puisque le taux d'imposition passe de 24% à $45/2 = 22.5\%$. Pour les contribuables dont le taux marginal d'imposition sur le revenu est plus faible, la baisse est encore plus significative.

Les PME de moins de 10 ans, bénéficient, quant à elles, d'un régime encore plus favorable (qui remplace le régime en place pour les JEI), puisque l'abattement est de :

- 50% pour les cessions avant 4 ans de détention ;
- 65% pour les cessions entre 4 et 8 ans ;
- 85% pour les cessions après 8 ans de détention.

Des abattements complémentaires s'appliquent pour les dirigeants d'entreprises.

Résumé des barèmes applicables dès le 1er janvier 2013 (hors prélèvements sociaux) sous réserve de vote par le Sénat :

Type de compte	Jusqu'à 2 ans	Entre 2 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	Entre 5 et 8 ans	Après 8 ans
PEA et PEA-PME (au moment du rachat)	22.5%	19%		0%	0%
Actions et droits sociaux détenus dans un compte titres, (ou OPCVM détenant plus de 75% d'actions)	IR	IR (après abattement de 50%)			IR (abattement de 65%)
PME de moins de 10 ans détenues dans un compte titres	IR (après abattement de 50%)		IR (après abattement de 65%)		IR (abattement de 85%)

Fiscalité des plus-values immobilières : une fenêtre de tir jusqu'au mois d'août 2014

L'immobilier n'est pas non plus exempt des récents remaniements fiscaux. Autrefois de 15 ans, le délai de détention d'un bien immobilier afin de bénéficier de l'exonération sur la plus-value avait été porté à 30 ans. Coup de théâtre, le gouvernement vient de raccourcir cette durée à 22 ans, dans le but probable de fluidifier un marché immobilier qui se grippe. Les prélèvements sociaux ne sont exonérés totalement qu'au bout de 30 ans. En contrepartie de ce geste, une taxe sur les plus-values élevées a été créée...

Mais, point plus intéressant : il a été décidé de créer une fenêtre de tir d'un an, entre le 1^{er} septembre 2013 et le 31 août 2014, pendant laquelle **un abattement supplémentaire de 25% sur les plus-values de cession est instauré.** Voici les conditions requises :

- la vente doit être effectuée du 1er septembre 2013 au 31 août 2014 ;
- la vente ne doit pas être faite au profit de la personne avec qui vous vivez en couple, d'un ascendant ou d'un descendant ;
- la vente ne doit pas concerner des terrains à bâtir.

L'abattement s'applique après prise en compte de l'abattement pour durée de détention.

Augmentation des taxes sur les métaux précieux

La taxe sur les métaux précieux (dont l'or), passe quant à elle de 7.5 à 10%.

Note : Ces éléments ont pour objectif de vous informer des changements de fiscalité et ne constituent pas un conseil fiscal – chaque patrimoine étant différent, n'hésitez pas à contacter votre conseiller habituel pour étudier votre situation personnelle.

Dons aux œuvres – savoir s’organiser

Une des seules niches fiscales encore préservées par le gouvernement est le don aux œuvres. Il permet aux contribuables d’alléger leurs feuilles d’impôt, tout en soutenant financièrement des organismes qui en ont bien besoin. D’un point de vue pratique, il existe 3 régimes différents :

Type d’organisme	Type de réduction	Montant	Limites
Œuvres d’intérêt général ou d’utilité publique	IR	66% des sommes versées	20 % du revenu imposable
Organismes d’aide aux personnes en difficulté	IR	75 % des sommes versées	521€ pour les revenus de 2012
Certains organismes d’intérêt général	ISF	75 % des sommes versées	Limité à 45 000€ (y compris le TEPA ISF)

Il est souvent compliqué de donner à de multiples associations, car il faut ensuite rassembler les différents justificatifs fiscaux, et garder trace des versements. D’un autre côté, les dons aux grandes ONG sont souvent dilués dans la masse collectée, qui sert de plus en plus à couvrir les frais administratifs de ces grandes structures. Ceci n’est pas réjouissant.



www.ZeGive.com

contact@ZeGive.com

*Le don, c’est déjà l’action ... et peut-être même plus!
Vivez l’expérience ZeGive*

ZeGive a pour ambition de permettre à chacun de sélectionner ses œuvres de proximité, et de les aider - même avec de petites sommes - à mener à bien leurs projets. Outre les nombreuses associations présentes sur leur site internet, ZeGive est très présent dans les médias et sur les sites de e-commerce. Vous pourrez apercevoir régulièrement le bouton « ZeGive » à la fin d’articles de presse publiés sur le web ou pour arrondir vos achats sur des boutiques en ligne.

Grand avantage, ZeGive est extrêmement simple : vous pouvez choisir une œuvre et donner en quelques clics, vous êtes ensuite tenus informés des avancées des projets que vous soutenez, et tout l’historique de vos versements est conservé en cas de besoin.

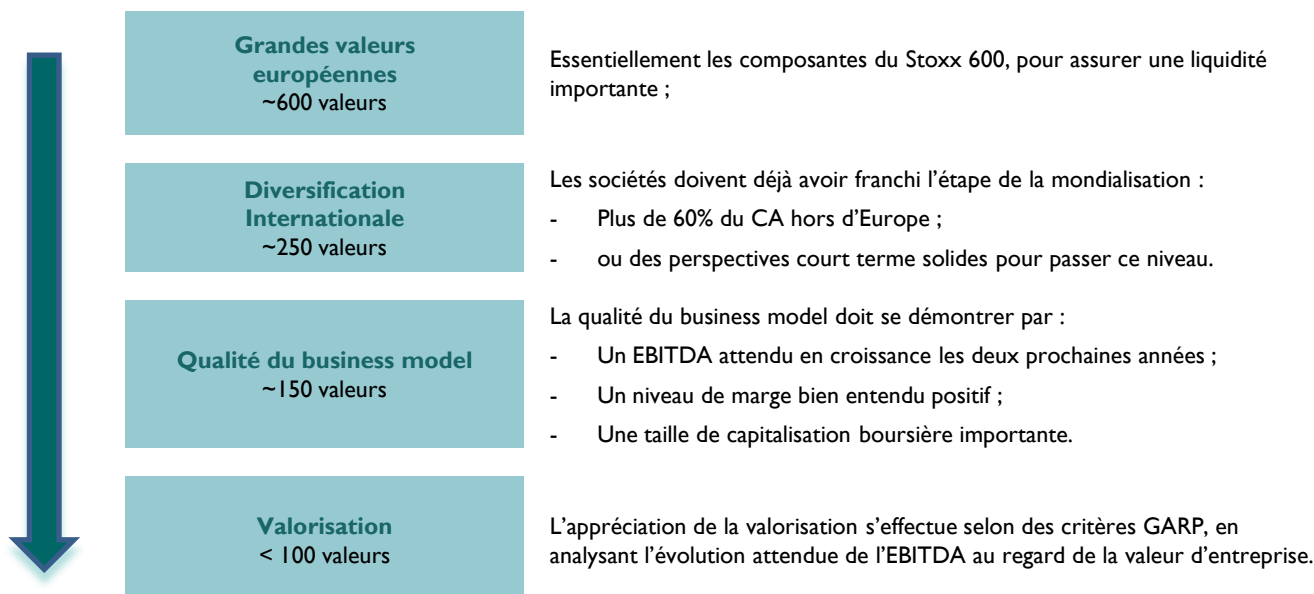
Pratique, ZeGive génère directement et archive pendant 5 ans les attestations fiscales nécessaires à vos réductions d’impôt. Vous serez automatiquement tenu informé le moment venu du montant à renseigner dans votre déclaration de revenu.

Lancement de Montaigne Capital Europe Internationale



Nous vous l’annonçons dans notre dernière édition, notre stratégie d’investir sur des champions européens très présents à l’export est maintenant disponible sous la forme d’un fonds : la SICAV Montaigne Capital Europe Internationale (FR0010085530) a été lancée début Octobre.

Outre l’avantage d’être exposé à des sociétés qui ont démontré la qualité de leur business model, en réussissant avec succès leur implantation hors d’Europe, nous appliquons un filtre de valorisation afin de n’être investi que sur des titres présentant un potentiel de revalorisation non négligeable. Le processus de gestion est le suivant :



Gamme de fonds Montaigne Capital

Nos trois OPCVM déclinent chacun une stratégie de gestion de niche, dont la création de valeur à long terme nous paraît évidente :

- **Montaigne Capital Convictions France** investit principalement sur des petites et moyennes valeurs européennes, à dominante française. Le fonds se concentre aussi bien sur des valeurs en retournement que des valeurs de croissance. Les sociétés en portefeuille ne sont souvent suivies que par un nombre très limité d'analystes, et nous sommes convaincus que notre connaissance profonde de ces dossiers nous permettra de capter de la surperformance.

- **Montaigne Capital Zones de Croissance** se positionne sur les actions des pays en croissance dans le monde, et cherche à dynamiser régulièrement son allocation. Il utilise pour cela des modèles de suivi macro-économiques, et investit ensuite dans les meilleurs fonds positionnés sur les pays choisis. L'intérêt principal de cette gestion est qu'elle se concentre sur la sélection des pays d'investissement, selon un style « country-picking ». En effet, le positionnement géographique est le premier facteur de surperformance des fonds internationaux.

- **Agir Plus** est un OPCVM géré de façon beaucoup plus systématique qui vise à capter les tendances de marché dans le monde, sur les actions et les obligations. Il a une vocation patrimoniale (c'est-à-dire qu'il entend diviser les risques), et sélectionne ses investissements selon plusieurs indicateurs techniques rigoureux, qui évoluent selon les conditions de marché.

Évolution de la performance sur le trimestre

Fonds	ISIN	Type	Perf 9m 2013	Perf Indice
Convictions France	FR0010946632	Actions	+15,8%	+17,3%
Zones de Croissance	FR0010947119	Actions	-1,5%	-5,7%
Agir Plus	FR0007478938	Diversifié	+8,0%	+7,7%

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Commentaire trimestriel

Trimestre faste pour les bourses européennes, qui progressent de plus de 10% sur la période. Elles ont maintenant retrouvé leurs niveaux de fin 2010, effaçant donc l'impact de la crise de la dette souveraine. Si toutes les craintes des investisseurs ne sont pas levées, le scénario du pire est maintenant écarté et les valorisations reviennent sur des niveaux plus normés.

Quelles perspectives attendre pour le trimestre à venir ?

Sur le plan des **actions**, nous confirmons et renforçons notre positionnement du deuxième trimestre, à savoir une surpondération des valeurs cycliques encore mal valorisées (secteurs de l'acier, automobile, outils industriels), tout particulièrement en Europe. Ce type de valeurs a commencé un fort mouvement de rattrapage depuis cet été, mais le potentiel reste très sensible.

Le marché des **changes** a été défavorable au dollar ce trimestre. D'une part, les devises émergentes ont commencé un timide rattrapage, après leur effondrement du second trimestre. D'autre part, l'euro s'est renforcé, avec un retour de la confiance des investisseurs sur cette zone. Nous pensons toujours que le dollar profitera de la reprise américaine, même si le « shutdown » de l'état fédéral a probablement retardé ce redressement.

Bonne nouvelle pour les marchés **obligataires**, qui ont été agréablement surpris par la décision de la FED de ne finalement pas resserrer sa politique monétaire immédiatement. Les taux se détendent légèrement en conséquence, et permettent aux placements obligataires de légèrement progresser sur le trimestre. Nous confirmons notre positionnement, à savoir éviter les placements obligataires longs même de bonne qualité (faible rendement) en faveur du high yield court terme.

Enfin, le marché des **matières premières** a été plus calme qu'à l'accoutumée, avec peu de variation sur la période. Les métaux précieux n'ont quasiment pas rebondi après un second trimestre catastrophique. Mais les matières industrielles ont été plus intéressantes : si la surcapacité de production continue à peser sur certaines d'entre elles comme le nickel, l'acier a vu ses cours rebondir dès le mois d'août. Ceci est de bon augure pour tout le secteur industriel.

Notre positionnement sur les actions a été très profitable sur le trimestre écoulé, même si nous pensons que les émergents rebondiraient de façon plus franche. Après l'excellente performance des trois derniers mois, il pourrait être judicieux d'arbitrer une partie de l'exposition européenne (OPCVM Convictions France) vers ces pays émergents (OPCVM Zones de Croissance, parmi les meilleurs de sa catégorie cette année).