

# INFORMATION

N° 31 JUIN 2016

- ◆ ÉCONOMIE
- ◆ INVESTISSEMENT
- ◆ PATRIMOINE



## Economie

PAR  
FEDERAL FINANCE,  
MAI 2016

Les chiffres économiques décevants aux USA sont venus ternir l'embellie de début avril. Le cours du baril de Brent a poursuivi sa progression jusqu'à près de 48 dollars en dépit de la réunion de Doha qui n'aura pas permis d'aboutir à un accord de gel de la production. La meilleure croissance chinoise et européenne du premier trimestre, couplée à la communication toujours très accommodante de la BCE sont autant d'éléments venus réduire les fortes inquiétudes du début d'année. Cependant, plusieurs sources d'instabilité demeurent : déflation japonaise, référendum sur le Brexit le 23 juin ou encore risque de destitution de Dilma Rousseff au Brésil.

### *L'économie européenne rassure alors que les USA déçoivent*

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB a été de seulement +0,5 % au premier trimestre tandis que l'inflation s'est située à +0,9 % en mars. La consommation des ménages est moins bien orientée récemment (pénalisée par le marché automobile), malgré un marché du travail toujours solide. L'investissement des entreprises subit toujours l'impact de la baisse du pétrole, mais les indices de confiance des directeurs d'achats (ISM) rassurent. Le niveau des exportations a souffert du niveau élevé du Dollar.

En Zone euro, la croissance du PIB a été plus forte qu'attendu, à +2,2 % (annualisé) au premier trimestre et l'inflation se situe à -0,2 % en avril. Le taux de chômage poursuit son reflux à 10,2 % en mars, les crédits continuent de progresser et les indices de confiance récents demeurent rassurants. En Allemagne, la demande intérieure reste bien orientée, mais le commerce extérieur reste peu dynamique. La croissance en France est de +2,2 % au premier trimestre, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises soutenant l'activité. En Espagne, malgré l'absence de gouvernement, la croissance ne décélère pas (+3,2 % au premier trimestre).

Au Japon, les derniers chiffres sont peu rassurants (production industrielle et consommation en recul). Le gouvernement pourrait ainsi retarder sa hausse de la TVA initialement prévue en avril 2017.

### *Des marchés très sensibles aux moindres signes de ralentissement*

Sur le marché monétaire, les taux Eonia et Euribor 3 mois sont restés relativement stables, respectivement à -0,34 % et -0,25 %. La remontée des prix du pétrole et les chiffres économiques rassurants de début avril ont accompagné la remontée des taux longs. En fin de mois, de nouvelles craintes sur la demande mondiale, liées à la Chine, ont provoqué la rechute du prix du baril, ce qui a pesé sur les taux longs qui ont atteint en France 0,56 % le 3 mai.

L'indice Cac 40 a commencé le mois à la hausse, les investisseurs étant rassurés par les meilleurs chiffres économiques européens et la hausse du baril, avant de baisser fin avril suite à la publication de chiffres économiques US décevants, à la remontée de l'euro à 1,15 €/€, ainsi qu'à la baisse du cours du pétrole.

### *L'inflation devrait progresser plus vivement en fin d'année*

La BCE cherche, par ses actions et sa communication, à faire remonter les anticipations d'inflation de marché (vers 2,0 %) afin d'éviter les effets de second tour (faible croissance des salaires liée à un affaiblissement de l'inflation) et ce en attendant que les indices de prix remontent plus fortement en fin d'année (effet de base lié au pétrole).

Aux USA, la FED devrait remonter ses taux directeurs d'ici la fin de l'année, probablement dans le courant de l'été. Dans ce contexte, les taux longs américains à 10 ans devraient progresser d'ici la fin de l'année jusqu'à près de 2,40 %, tandis qu'en Zone euro les taux allemands devraient augmenter plus modérément autour de 0,50 %. Le marché des actions américaines se montre résistant depuis de nombreux mois mais son potentiel de hausse sera cependant limité au deuxième semestre par la remontée des taux de la FED et la révision à la baisse des résultats des entreprises US. Les indices actions de la Zone euro devraient toujours bénéficier de l'action de la BCE et de l'amélioration modérée de la conjoncture économique européenne. Les risques demeurent néanmoins nombreux et devront être suivis de près (migrants, risque social et finances publiques européennes, référendum anglais, crise politique brésilienne). ◆

## LE CONTRAT RETRAITE MADELIN MULTISUPPORT

Le contrat retraite Madelin s'adresse aux **travailleurs non-salariés** (entrepreneurs individuels exerçant une activité industrielle et commerciale, exploitants individuels exerçant une activité libérale, conjoints collaborateurs d'artisans, d'industriels et de commerçants...). Il vise à leur constituer progressivement un **supplément de revenus pour la retraite**, dans un cadre fiscal attractif\* (dit « Madelin »), puisque les versements sur le contrat sont **déductibles du bénéfice imposable de l'adhérent dans certaines limites**.

Le contrat se dénoue sous forme de **rente viagère**, au plus tôt à compter de la date à laquelle l'adhérent procède à la liquidation de sa pension dans un régime d'assurance vieillesse. Afin d'optimiser cette phase de restitution du capital constitué, le contrat propose généralement un large panel d'**options de rente**, à choisir par l'adhérent au moment de la conversion en rente (rente réversible, annuités garanties, rente à paliers, garantie dépendance).

En cas de décès de l'adhérent avant la date de mise en service de sa rente, ce sont les bénéficiaires désignés par l'adhérent qui perçoivent une rente. Par ailleurs, quelques cas de force majeure rendent possible le rachat anticipé du contrat par l'adhérent avant la date de son départ à la retraite (et donc la perception du capital correspondant).

Le caractère multisupport d'un contrat Retraite Madelin implique qu'il propose à l'adhérent **une gamme diversifiée de supports d'investissement pour l'allocation de ses versements**. Cette gamme est généralement composée d'un fonds en euros et de plusieurs unités de compte. Ces dernières, qui présentent un risque de perte de capital, permettent à l'adhérent d'investir dans différents secteurs d'activité, sur diverses classes d'actifs et suivant plusieurs styles de gestion. Certains contrats proposent deux modes de gestion : une gestion libre, au sein de laquelle l'adhérent choisit lui-même ses supports d'investissement, et une gestion pilotée, pour laquelle la répartition du contrat entre différents supports d'investissement est prédéterminée en fonction de la durée restant à courir jusqu'à la date de liquidation de la rente. La plupart des contrats propose également plusieurs options d'arbitrages programmés.

Notez enfin que si un contrat de retraite Madelin a été **alimenté régulièrement pendant plus de quinze ans**, sa valeur de capitalisation échappera à l'**assiette de l'ISF** pendant la phase de service de la rente.

Ces différents atouts font du contrat Retraite Madelin multisupport un **outil patrimonial précieux pour les travailleurs non-salariés**, leur offrant l'opportunité de réduire leur imposition tout en préparant leur retraite. ♦

\* Sous réserve du respect de la réglementation en vigueur au 25/05/2016, susceptible d'évolutions

CODE ISIN : FR0010668145

Unité de compte présentant un risque de perte en capital

Demande exponentielle, pollution, sécheresse... Ces éléments posent la question de l'accès

à l'eau, dont on estime l'augmentation des besoins à hauteur de 10 % par an au cours des 20 prochaines années. BNP Paribas Aqua est la synthèse de ces besoins, catalyseurs de croissance, qui bénéficieront aux entreprises exerçant dans les secteurs et métiers étroitement liés à l'eau.

En 30 ans, la croissance démographique et l'augmentation du niveau de vie ont entraîné un doublement de la consommation de l'eau au niveau mondial, tant pour l'agriculture que pour l'industrie et les ménages. L'eau est une ressource rare dont la demande devrait s'accroître d'environ 10 % par an au cours des 20 prochaines années. Ce besoin croissant affecte les pays émergents, mais également les pays développés qui devront engager de lourds investissements pour faire face à la vétusté des infrastructures de traitement et de distribution d'eau.

Par ailleurs, le dérèglement climatique aggrave les périodes de sécheresse et d'inondation, et accentue la raréfaction de l'eau.

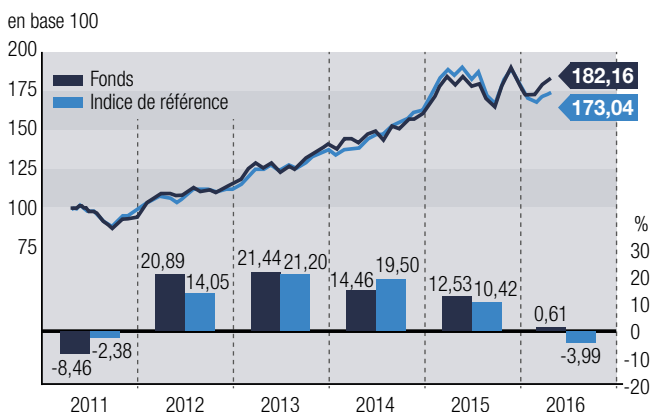
Ces éléments constituent des catalyseurs de croissance sur le long terme et devraient bénéficier aux entreprises exerçant dans les différents secteurs liés à l'eau.

BNP Paribas Aqua investit dans des titres de sociétés internationales dont l'activité est liée au thème de l'eau. Le portefeuille comprend 50 valeurs de tous pays, sélectionnées parmi 300 sociétés selon leurs perspectives de croissance et leur potentiel de valorisation.

Investir dans BNP Paribas Aqua permet de :

- diversifier géographiquement son portefeuille,
- s'exposer à un secteur bénéficiant à ce jour d'une croissance supérieure à celle du reste de l'économie,
- investir utile en contribuant à relever le défi de l'accès à l'eau,
- bénéficier de l'expertise des équipes de BNP Paribas Investment Partners, spécialistes de l'environnement. ♦

### ◆ PERFORMANCES\* AU 30 AVRIL 2016 ◆



\* Performances brutes des frais liés au cadre d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Source calcul de performance : BNP Paribas Securities Services.

# ETHNA-DYNAMISCH - PART R T



CODE ISIN : LU1134174397

Unité de compte présentant un risque de perte en capital

**Ethna-DYNAMISCH est un fonds d'allocation d'actifs diversifiée et**

**internationale, flexible et dynamique, basé sur une stratégie d'investissement orientée actions internationales. Il s'adresse aux investisseurs long terme à la recherche de rendement (objectif entre 7 et 10 % par an) dans le cadre d'une volatilité maîtrisée (inférieure à 10 %).**

ETHENEA est une société de gestion indépendante luxembourgeoise, qui gère 11 milliards d'euros d'encours et emploie 78 collaborateurs. Son fonds historique Ethna-AKTIV a été créé le 15/02/2002. Les gérants proposent une gamme de 3 fonds flexibles, dont la philosophie de gestion qui a fait ses preuves depuis 14 ans repose sur 3 piliers : la préservation du capital, une volatilité la plus faible possible et une allocation d'actifs adéquate afin d'obtenir un rendement conséquent sur le long terme.

Au sein de cette gamme, Ethna-DYNAMISCH est le fonds le plus dynamique. Son moteur de performance provient avant tout des actions, via une sélection rigoureuse de titres principalement issus de grandes capitalisations des pays de l'OCDE et une grande flexibilité de son exposition nette actions (de 0 à 70 % max). En effet, le recours aux contrats à terme et options permet de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille de manière souple et rapide aux différents risques et opportunités des marchés actions.

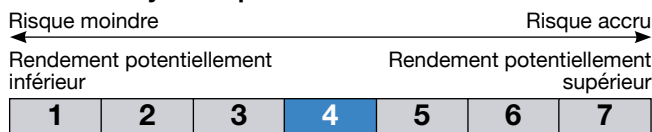


Les obligations, les devises et le cash sont également utilisés au sein du portefeuille afin de bénéficier des opportunités de ces classes d'actifs et aussi à des fins de décorrélation et de maîtrise de la volatilité.

Ethna-DYNAMISCH, par son approche de gestion structurellement défensive représente une première marche pour bénéficier de la dynamique des marchés actions sans en subir toute la volatilité. ♦

## ◆ PROFIL DE RISQUE / RENDEMENT ◆

### Indicateur synthétique



# GLOBAL MACRO OPPORTUNITIES FUND - D (ACC) EUR



CODE ISIN : LU0115098948

Unité de compte présentant un risque de perte en capital

**JPM Global Macro Opportunities est un fonds macro-thématique multi-actifs**

**qui tire parti des tendances et thèmes macro-économiques mondiaux, afin de générer des performances positives dans diverses conditions de marché. Dans cette optique, il utilise une approche décorrélante basée sur des thèmes macro-économiques et un processus d'allocation dynamique.**

Le fonds investit dans une large gamme de classes d'actifs à l'aide d'une approche « Global Macro » axée sur la recherche et bénéficie de la connaissance des différentes classes d'actifs de notre pôle de gestion diversifiée, Multi-Asset Solutions.

Dans un premier temps, l'équipe de gestion définit des thèmes d'investissement macroéconomiques liés notamment à des changements structurels, des évolutions cycliques ou encore des changements d'environnement macroéconomique.

Actuellement, le fonds compte huit grands thèmes, parmi lesquels la transition chinoise, la faiblesse de l'inflation, ou encore la reprise de la croissance en Europe.

Dans un second temps, ces thèmes sont mis en œuvre au travers d'une combinaison de stratégies traditionnelles (actions et obligations) et sophistiquées (valeur relative, devises et produits dérivés) : l'allocation est dynamique et la pondération allouée à chacune des stratégies dépend de la vision des gérants sur les marchés. Aujourd'hui, le fonds est composé d'environ 40 % de stratégies traditionnelles et de 60 % de stratégies sophistiquées.

Le risque est surveillé à tous les niveaux - par thème, région, classe d'actifs et stratégie- et il encadre les prises de décision au quotidien.

Enfin, la diversification du fonds, tant en termes de classes d'actifs que de zones géographiques, permet d'éviter une concentration du risque lorsque les marchés sont plus volatils. ♦

## ◆ PERFORMANCES\* AU 30 AVRIL 2016 ◆

	YTD	2015	2014	2013
GLOBAL MACRO OPPORTUNITIES FUND - D (ACC) EUR	-1,04 %	+8,89 %	+11,94 %	+15,82 %
INDICE DE RÉFÉRENCE	-0,09 %	-0,08 %	+0,12 %	+0,09 %
SUR/SOUS PERFORMANCE (GÉOMÉTRIQUE)	-0,94 %	+8,98 %	+11,81 %	+15,72 %

\* Performances brutes des frais liés au cadre d'investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Source : J.P. Morgan A.M.





## RAPPORT CIVIL ET RAPPEL FISCAL DES DONATIONS ANTERIEURES

PAR DAMIEN CORNU  
INGENIEUR PATRIMONIAL  
ET FINANCIER,  
VIE PLUS

« La donation entre vifs est un acte par lequel le donateur se dépouille actuellement et irrévocablement de la chose donnée en

faveur du donataire qui l'accepte » (art. 894 du Code civil).

Forte de ces principes, une personne pourrait être tentée de transmettre une part importante de son patrimoine. Attention néanmoins, cette propension à la générosité pourra être limitée par plusieurs garde-fous, notamment par le **rapport civil** et le **rappe fiscal** dont les mécanismes doivent être distingués.



L'évaluation de ces fractions de patrimoine ne pourra se faire qu'au moment du décès, en réunissant fictivement aux biens existants dans le patrimoine du défunt les biens donnés de son vivant.

Ainsi, toute transmission ayant pour effet d'empiéter sur la réserve héréditaire pourra être réduite par les héritiers réservataires. Ces derniers pourront cependant renoncer à cette action en réduction, soit avant le décès par le biais d'une renonciation anticipée, soit lors de la succession. La renonciation anticipée devra être faite au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées et pourra viser une atteinte portant sur la totalité ou sur une fraction seulement de la réserve.

Rappelons enfin que la prestation décès d'un contrat d'assurance vie payée à un bénéficiaire déterminé n'est en principe pas soumise à ces règles du rapport ou réduction pour atteinte à la réserve.

### *Rapport et réduction : garde-fous civils*

Le rapport civil est le mécanisme par lequel un héritier, appelé à la succession en concurrence avec d'autres, « rapporte » un bien ou une valeur qu'il a reçu à titre gratuit du défunt pour les opérations de partage.

Ce mécanisme a pour vocation d'assurer une égalité entre les héritiers. L'idée sous-jacente est en effet que la donation faite à un héritier constitue une avance sur ses droits dans la succession. A défaut d'indication contraire, une donation doit donc automatiquement être « rapportée » lors des opérations de partage.

Seuls les héritiers venant à la succession sont redevables du rapport qui ne s'appliquera qu'en cas de pluralité d'héritiers. Par ailleurs, l'héritier renonçant à la succession n'est pas tenu au rapport civil, ce qui pourra pousser certains à préférer renoncer à la succession, même excédentaire, plutôt que d'être soumis au rapport.

Notons également que, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, l'héritier successible n'est tenu au rapport que s'il avait, **au jour de la donation**, la qualité d'héritier présomptif.

S'il s'avère néanmoins que le défunt a été trop généreux de son vivant, ne permettant pas de garantir les droits des héritiers réservataires, ceux-ci pourront alors actionner le mécanisme de la réduction.

L'action en réduction permet de garantir le « service » de leur réserve aux héritiers concernés. La Loi assure en effet, à certains héritiers, de recevoir une quote-part minimum des biens et droits du défunt. C'est la part réservataire qui s'oppose à la quotité disponible.

### *Rappel fiscal : garde-fou fiscal*

Il s'agit ici de tenir compte des donations effectuées antérieurement par le défunt à un même bénéficiaire (donataire, légataire ou héritier) pour l'application des droits de mutation à titre gratuit.

Ainsi, le Code Général des Impôts précise que la perception des droits « est effectuée en ajoutant à la valeur des biens compris dans la donation ou la déclaration de succession celle des biens qui ont fait l'objet de donations antérieures ». Ce mécanisme du rappel fiscal est commun aux donations et aux successions.

Principales conséquences du rappel fiscal :

- ◆ les abattements de droit commun ne sont imputables que dans la mesure où ils n'ont pas déjà été consommés lors d'une donation antérieure ;
- ◆ en cas d'application d'un barème progressif pour les droits, les tranches les plus basses ne pourront être utilisées que dans la mesure où elles n'ont pas été totalement épuisées par de précédentes transmissions effectuées entre les mêmes personnes.

Pour les successions ouvertes et les donations consenties depuis le 17 août 2012, la durée du rappel fiscal est désormais de 15 ans. Dès lors, les donations précédentes réalisées au profit du même bénéficiaire plus de 15 ans avant l'ouverture de la succession sont aujourd'hui dispensées de ce rappel.

Précisons enfin que certaines transmissions ne sont pas prises en compte dans le cadre de ce rappel fiscal. C'est le cas notamment des dons familiaux de sommes d'argent ou des présents d'usage. ◆

CE DOCUMENT VOUS EST OFFERT PAR :