

Immobilier, et si c'était le moment d'y revenir ?

Sur l'immobilier, notre avis est dorénavant plus mitigé. Certes, nous restons convaincu que le mouvement de baisse n'est pas terminé, y compris dans le neuf où l'on sent pourtant depuis quelques semaines une reprise des transactions. Mais un certain nombre d'éléments positifs peuvent inciter à revenir sur le marché :

- Les cadeaux fiscaux mis en place par le régulateur depuis le début de l'année (notamment les lois Scellier et LMNP nouvelle version) pourraient bien ne pas durer. Comme il faudra finalement que quelqu'un paye l'énorme débauche de dépenses publiques à laquelle nous assistons, il est à parier que le gouvernement, malgré ses dénis, sera acculé à augmenter les impôts, ce qui prendra en premier la forme de la suppression ou du plafonnement des niches fiscales. Autrement dit, certes le prix des biens sera probablement encore plus bas l'année prochaine mais, comme l'aubaine fiscale va probablement disparaître, le coût réel d'acquisition pourrait être finalement plus élevé.
- Outre l'augmentation des impôts, l'autre grand mal qu'entraîneront ces flots de dépenses publiques est le retour de l'inflation. D'une part, cela impliquera une augmentation des taux d'emprunt. C'est ainsi probablement vers la fin 2009 que le coût du crédit devrait être le plus faible pour les particuliers. Ensuite, la pierre a toujours bien résisté à l'inflation et, lorsque les prix galopent, mieux vaut être débiteur que créancier.

N'hésitez pas à nous interroger si vous envisagez une acquisition immobilière à titre d'investissement. Nous pouvons vous aider à trouver la perle rare. Si vous souhaitez diversifier votre risque ou si vous ne souhaitez pas investir un gros montant, nous pouvons aussi vous proposer de coinvestir avec d'autres associés au sein d'une SCI.

A l'inverse, nous déconseillons toujours la bourse sous toutes ses formes : actions, obligations et même les produits monétaires.



PHOTEUS LignInvest

C'est parti pour PHOTEUS LignInvest, le premier investissement forestier du marché éligible à la réduction ISF TEPA.

Avec PHOTEUS LignInvest, vous cumulez investissement éthique, frais très réduits, fortes réductions d'impôts et décorrélation des marchés financiers.

Plus d'infos sur www.photeus.info.

Holdings TEPA : les sénateurs retoquent la suppression de l'amendement Adnot...

La fiscalité des investissements dans les PME suscite décidément un débat passionnel au Parlement.

Tout a commencé en décembre 2008. Le sénateur Adnot, ému par les agissements de certaines sociétés de gestion qui avaient ostensiblement détourné l'esprit de la loi, avait alors demandé et obtenu que les holdings ISF (c'est à dire les holdings qui permettent aux redevables de l'ISF de réduire cet impôt de 75% du montant de leur investissement au capital de certaines PME) soient limitées à 50 actionnaires. De nombreuses voix avaient alors dénoncé une mise à mort en règle des holdings ISF par la faute de quelques brebis galeuses...

Ces voix avaient finalement trouvé un écho favorable auprès des députés UMP qui ont proposé fin mars de supprimer les

limitations introduites par l'amendement Adnot pour les holdings qui étaient prêtes à financer les PME les plus risquées, c'est-à-dire les plus petites et les plus jeunes.

Mais les sénateurs ne l'ont pas entendu de cette oreille : lors de l'examen du collectif budgétaire 2009, ils ont retoqué la demande des députés. Autrement dit, les holdings TEPA ISF seront bien limitées à 50 actionnaires à compter du 16 juin 2009.

Evidemment, ces navettes réglementaires créent de l'incertitude pour les investisseurs qui éprouvent déjà la plus grande difficulté à endosser l'habit de business-angel : entrer au capital d'une PME ne s'improvise pas. Encore une fois, c'est la question de la stabilité et de la lisibilité des lois fiscales en France qui est posée.

Dernière année pour la réduction ISF TEPA ?

Jean Arthuis, président de la Commission des finances au Sénat, a lancé un pavé dans la marre en proposant de supprimer l'ISF et le bouclier fiscal. Evidemment l'idée ne date pas d'hier mais son nouveau promoteur a bien pris soin de désamorcer les critiques de la gauche en évitant tout cadeau aux riches : la suppression de l'ISF serait compensée par une cinquième tranche d'impôt sur le revenu pour les foyers les plus riches déclarant un revenu imposable supérieur à 100 000 € par an. Leur taux d'imposition pourrait être alors de l'ordre de 48 à 50 % contre 40 % actuellement.

Et le sénateur a quelques arguments à faire valoir :

- Réduction des coûts de perception de l'impôt (il est de notoriété publique que le coût de collecte de l'ISF est très élevé) ;
- Neutralité de l'opération sur les finances

publiques ;

- Transfert d'impôts des contribuables ayant un patrimoine important vers ceux qui ont des revenus importants. Or c'est un reproche fait de longue date à l'ISF qu'il peut toucher des personnes ayant de faibles revenus du seul fait de la valeur acquise par leur patrimoine notamment immobilier.
- Remise en cause d'un seul coup de l'ensemble des cadeaux fiscaux liés à l'ISF, dont la réduction pour souscription au capital des PME.
- Suppression d'un impôt jugé inique car il porte sur un capital qui a déjà été taxé.

Avec de tels arguments, il n'est pas impossible que l'idée séduise lors de l'examen de la prochaine loi de Finances dans un contexte où le déficit budgétaire ne manquera pas d'inquiéter à droite comme à gauche.

Délai supplémentaire pour l'envoi des attestations ISF TEPA

A l'instar de ce qui avait été fait en 2008, le fisc vient d'autoriser les contribuables souhaitant réduire leur ISF par souscription au capital d'une PME, à transmettre l'attestation de souscription correspondante dans un courrier séparé de leur déclaration ISF. L'envoi ne devra cependant pas avoir lieu après le 15 septembre 2009.

L'information a été confirmée par publication d'un rescrit sur le site des impôts. Cette nouvelle est évidemment bien accueillie par les professionnels qui vont ainsi pouvoir retarder la date de fermeture de leurs véhicules (FCPI, holdings, investissements en direct) l'établissement et l'envoi des attestations entraînant un délai technique.

Comme l'année dernière, nous nous engageons chez PHOTEUS à vous transmettre les attestations par mail le 15 juin au plus tard, libre à vous de décider si vous souhaitez la joindre à votre déclaration ISF que vous enverrez alors au dernier moment ou non.

Immobilier US, la bombe à retardement ?

Selon le San Francisco Gate du 8 avril 2009, les banques américaines dissimuleraient au moins 600 000 maisons saisies qu'elles ne remettent pas en vente sur le marché afin d'éviter son effondrement.

Les banques s'arrangeraient aussi pour allonger les délais nécessaires à la saisie d'une maison afin de réduire le flux de nouvelles saisies qui est à nouveau en train d'exploser suite à l'annonce par les grandes banques américaines qu'elles viennent de mettre fin au moratoire sur les saisies immobilières imposé par OBAMA depuis la mi-février.

Même si les banques américaines parviennent à différer la vente de ces maisons suffisamment longtemps pour éviter l'effondrement du marché (ce qui n'est pas évident car elles risquent de se retrouver à cours de liquidité), le nombre important de biens à écouler empêchera toute remontée des prix avant bien longtemps. Freddie Mac et Fannie Mae ont encore bien du souci à se faire.



Ne confondez pas agrément AMF et validité fiscale du montage ou honorabilité du produit. Un produit agréé par l'AMF peut très bien être remis en cause par Bercy ou être truffé de frais cachés...

Il s'agit de notions complètement indépendantes.

Attention aux coups de soleil

Avec une réduction d'impôt de 75%, la loi TEPA ISF est un formidable outil de défiscalisation. Combinée à l'obligation d'achat du courant produit par les centrales solaires photovoltaïques, elle apparaît comme le couteau suisse des placements financiers, offrant tout à la fois rendement attractif et sécurité du capital. Les monteurs de produits en tout genre ne s'y sont d'ailleurs pas trompés. Tel un champ de tournesols tendus tous ensemble vers un seul objectif, ils sont particulièrement nombreux cette année à solliciter les contribuables ISF avec un montage en location de toiture. L'offre est alléchante mais tous les produits ne se valent pas : un mauvais choix et il n'est pas impossible que vous économies fondent comme neige au soleil...

PHOTEUS a été une des premières sociétés à vous proposer ce type de montage dès le printemps 2008 (de même que PHOTEUS est aujourd'hui la première société à vous proposer d'investir dans la forêt dans le cadre de la loi TEPA ISF). Depuis, de nombreux concurrents se sont engouffrés dans la brèche. Trois points méritent à notre avis une attention particulière :

- Certains montages proposent des options de rachat ou de vente au bout de six ans. Même si l'amendement Adnot qui interdit de coupler les holdings ISF avec une garantie en capital n'entre en vigueur qu'à compter du 16 juin 2009, il est évident que le fisc se fera un malin plaisir de requalifier ces montages pour abus de droit. Vous vous retrouverez donc actionnaire d'une société mais sans aucun avantage fiscal et, comme le législateur avait tiré un coup de semonce, il n'est pas impossible qu'on vous inflige en outre un redressement

sur la base de la mauvaise foi...

- Attention au syndrome de la loi Robien qui a poussé de nombreux investisseurs à acheter des biens immobiliers dans des villes où la demande locative est inexistante... Méfiez-vous donc des holdings qui prévoient de lever plusieurs millions d'euros dans un secteur au devenir très incertain sur le plan réglementaire : ils n'auront pas le temps de placer les fonds avant le prochain changement de tarif de rachat prévu en 2010 au plus tard. Economies obligent, tous les Etats revoient en effet leurs politiques d'incitation au développement des énergies renouvelables. Après l'Espagne et l'Allemagne, il semble bien que ce soit au tour de la France de connaître un tour de vis tarifaire qui fera diminuer de plus de 15 centimes le tarif de rachat. Et à ce nouveau prix, le gâteau devient trop petit pour nourrir convenablement le monteur et les actionnaires. Si la rémunération du monteur est fixe, on vous laisse deviner qui va devoir se priver de dessert pour les dix prochaines années.

- Pour finir, faites attention aux frais cachés : il n'y a pas de droits d'entrée ; mais peut-être la holding n'investit-elle que 95% du montant collecté... Et où vont donc les 5% manquants... Existe-t-il une indépendance claire entre le monteur du produit financier et l'installateur des panneaux solaires ? Dans le cas contraire, soyez assurés que vous payerez au-dessus du prix du marché l'installation photovoltaïque. Bref, souvenez-vous des FCPI : les rendements alléchants promis il y a huit se sont bien souvent transformés en pertes ayant uniquement servi à payer les commissions des gestionnaires.

2009 : année noire pour les FCPI ?

Depuis quelques temps, les FCPI n'ont pas bonne presse. Il faut dire que les résultats des premiers FCPI lancés à la fin du siècle dernier ont souvent été largement dans le rouge faisant perdre à leurs souscripteurs plus que la réduction d'impôt initiale. A l'inverse, les gérants de ces fonds, qui n'ont pourtant pas toujours fait preuve de perspicacité, ont été plus que grassement rémunérés avec des commissions annuelles allant jusqu'à 5% de l'encours initialement versé, ce qui explique souvent une bonne partie de la moins-value constatée...

Pourtant, tous les FCPI ne sont pas à mettre dans le même panier. Certains ont affiché de beaux résultats. Et somme toute, du fait des agréments AMF, ces véhicules demeurent un moyen relativement structuré d'investir dans le marché du non coté.

Mais 2009 pourrait bien faire déchanter les derniers aficionados de ce type de placement et ce pour trois raisons :

- La crise actuelle a fait apparaître que certains gestionnaires de FCPI, qui avaient paru plus méritants que d'autres, avaient en fait tout simplement pris plus de risques : en effet, les FCPI ne sont tenus d'investir sur le non coté qu'une partie des fonds collectés. Le reste peut, selon la politique de la société de gestion, être placé en monétaire, obligataire, titres cotés ou non cotés. Or, on s'est aperçu qu'un certain nombre de ceux qui avaient affiché par le passé de belles perfor-

mances le devaient en fait à un investissement massif et peu prudent sur des titres cotés qui ont connu de belles performances avant 2008. Mais, la valeur de leurs actifs s'est évidemment effondrée en 2009 (jusqu'à -30% sur une année pour certains FCPI) et ceux qui pensaient avoir placé leurs économies dans un secteur peu corrélé aux marchés financiers en ont été pour leur poche. Le plus grave est que ces gérants justifient leur politique et maintiennent le cap pour 2010 avec une exposition importante sur des titres boursiers. Or, sans sombrer dans le pessimisme, on ne peut nier qu'il existe un risque non nul d'effondrement des marchés boursiers avant la fin de l'été. La performance des rares fonds qui avaient réussi à faire bonne figure jusqu'au début de l'année risque donc d'en prendre encore un sérieux coup.

- Mais au-delà des titres cotés qui ne sont pas normalement la tasse de thé des FCPI, c'est aux titres non cotés que pourrait rapidement s'étendre la dépréciation. Pour l'instant, la valeur des PME n'a que peu chuté en comparaison de leurs sœurs du CAC40. Certes, leur activité a ralenti. Mais on continue d'agir comme si la baisse des résultats n'était que temporaire... Certains parlent de reprise à l'automne. Pourtant, de plus en plus d'échos nous laissent entendre qu'on devrait déjà s'estimer heureux si on échappe à un effondrement généralisé du système financier et que la sortie de crise se fera au mieux par une

forte inflation et une augmentation généralisée de la pression fiscale. Dans ce contexte, les pépites, brillantes ou non, seront soumises à rude épreuve, et certaines mettront même la clef sous la porte. La loi TEPA ISF contribue également au maintien de cette bulle artificielle : les holdings ISF, qui ne disposent que de quelques mois pour placer l'argent qu'elles ont collecté, se font une concurrence énorme pour entrer au capital des quelques sociétés qui répondent au cahier des charges draconiens que leur imposent leurs investisseurs (société ayant déjà un business modèle avéré, une taille minimale, des perspectives alléchantes...). Tout ce petit monde, auquel viennent s'ajouter les FCPI qui sont sur le même segment, se bouscule au portillon. Et on en arrive à voir des augmentations de capital à des prix qui ne sont vraiment pas raisonnables et que l'avenir ne manquera pas de démentir. En outre, il y a un intérêt partagé à sauver la face jusqu'à la fin de la période de collecte 2009 (c'est à dire jusqu'au 15 juin).

- Enfin, la possibilité de sortie avant l'échéance de ces véhicules pour cause de licenciement du porteur de parts ou de son conjoint pourrait disparaître. Avec 800 000 destructions d'emplois prévues en France en 2009, et peut-être autant en 2010, les FCPI pourraient être contraintes de fermer le robinet avant que la baignoire ne soit vide. Les cadres qui constituent le gros de la clientèle de ces fonds ne sont pas épargnés par le phénomène.

Un pas vers les biocarburants de seconde génération

Très critiqués en raison de la concurrence qu'ils exercent sur l'alimentation et pour leur faible contribution à la lutte contre le réchauffement climatique, les biocarburants de première génération viennent de perdre une bataille dans la lutte qui les oppose aux agrocarburants de seconde génération (c'est-à-dire ceux qui ne sont pas issus de produits alimentaires) dont la production en masse demande néanmoins encore de nombreux progrès technologiques.

Une équipe de chercheurs du California Institute of Technology (Caltech) a ainsi mis au point, par recombinaisons génétiques, une enzyme capable de fabriquer de l'alcool à partir de résidus de paille et de bois. Selon ses concepteurs, le procédé serait déjà suffisamment abouti pour connaître de premières applications industrielles. Il reste évidemment de nombreux pas à franchir avant une production généralisée de ce type de carburant.