

# Les Saisons de l'Épargne

## Editorial

Les temps sont bien difficiles pour nos portefeilles. Pression des prix, pouvoir d'achat en berne, valse des marchés des actions... plus que jamais l'épargne doit répondre aux besoins actuels et futurs de ceux qui veulent thésauriser leur argent, en en faisant à la fois un acte de prévoyance et un biais d'accumulation de richesses supplémentaires.

Beaucoup de solutions existent pour servir ces desseins mais il en est une encore peu connue du grand public, bien qu'il s'agisse d'un instrument financier somme toute assez courant et, contrairement aux croyances, accessible à tous : les fonds.

Cette lettre *Les Saisons de l'Épargne* a pour vocation de donner les meilleures clés d'investissements dans les fonds, SICAV et autres FCP... Mieux appréhender le fonctionnement et les spécificités de ces produits financiers, faire comprendre leurs atouts et les avantages qu'ils offrent aux épargnants individuels désireux de donner à leur épargne de nouveaux véhicules d'investissement : telles sont les ambitions de cette publication inédite.

Elle s'adresse au particulier à la recherche d'un rendement plus intéressant que ce que lui proposent le plus couramment les institutions financières. Il s'agit de lui apporter une information privilégiée que beaucoup croient, à tort, réservée à un microcosme.

Le contenu de cette lettre de presse spécialisée, à la parution trimestrielle, s'attachera à faire, pour vous, la lumière sur ces instruments d'épargne à travers des études poussées mais claires des secteurs ou des régions sur lesquels investir et sur les fonds les plus appropriés, parmi l'offre existante.

La parole sera également donnée aux experts dans le domaine : gérants et créateurs de fonds, CGPI, experts boursiers et financiers.

Avec pour tout objectif celui de vous aider à avoir une gestion optimale de votre patrimoine.

**Alexandra Voinchet**

## Le Baromètre de l'Épargne

### Indicateurs économiques

Croissance du PIB français	+ 1,9 % en 2007	↘
Croissance du PIB dans la zone euro	+ 2,6 % en 2007	↘
Taux de chômage en France	7,8 % au T4 2007	↘
Taux de chômage dans la zone euro	7,1 % en janvier 2008	↘
Inflation en France	+ 3,2 % sur un an en février 2008	↗
Inflation en zone euro	+ 2,8 % sur un an en janvier 2008	↗
Taux d'épargne des ménages en France	15,5 % en 2006	↘
Taux d'épargne des ménages en zone euro	13,8 % au T3 2007	↘

« La croissance ralentit, l'inflation reste contenue malgré une hausse des matières premières et alimentaires, deux secteurs sur lesquels il est encore temps d'épargner. Le taux d'épargne baisse ce qui est logique vu le ralentissement de la croissance. »

### Taux d'intérêts

Taux directeur de la BCE	4 %	→
Livret A	3,50 %	↗
Livret de Développement Durable	3,50 %	↗

« Les placements monétaires sont à la hausse car ils suivent le mouvement des taux directeurs de la BCE. Il est évident qu'il faut charger au maximum les Livrets A (15 300 €) et les LDD (6 000 €) afin de garder une réserve de liquidités à investir en cas de poursuite de la baisse des marchés. »

### Immobilier

Prix moyen du m <sup>2</sup> dans l'ancien à Paris	7 217 €	↗
	au 5 mars 2008	
Prix moyen du m <sup>2</sup> dans l'ancien, national	2 340 €	→

« Les prix sont en haut de cycle et un retournement va s'opérer dans les mois à venir. C'est surtout en fin d'année que la baisse se fera ressentir. Il faut néanmoins rester à l'affût d'opportunités et ne pas hésiter à investir sur les biens décotés de 30 % par rapport aux prix ci-dessus. A noter que le taux locatif moyen est de l'ordre de 4 %. »

### Bourse (cours de clôture au 17 mars 2008)

CAC 40	4 431,04 points	↘
CAC Mid& Small 190	6 515,88 points	↘
Euro/Dollar	1,5729	↘
Pétrole	106,11 dollars	↗
Or	1002,70 dollars	↗

« La Bourse est au plus bas, le pétrole et l'or aux plus hauts. Privilégiez les valeurs de rendement (> 6 %) comme Renault, Euler-Hermès, BNP Paribas, M6, Scor... Pour l'or, préférez les actifs physiques, lingots et pièces en particulier. »

**Jean-David Haddad, agrégé d'économie**

## Zoom sur ...

### ... l'agriculture

Au lendemain du Salon de l'Agriculture, au surlendemain du Grenelle de l'Environnement, l'avenir de nos terres est dans tous les esprits. Alimentation, protection de l'environnement, débouchés non alimentaires sont les trois défis pour l'agriculture de demain.

En France, le secteur primaire est encore bien présent. 59 % du territoire sont consacrés à l'agriculture, dont 62 % de terres arables. Mais les surfaces disponibles diminuent à cause de l'urbanisation, de la désertification et, paradoxalement, de la reforestation. Le pays compte près de 590 000 exploitations agricoles. Deux sur cinq travaillent sur des grandes cultures ou dans l'élevage laitier.

Pour une renommée qui n'est plus à faire. La France est le premier producteur agricole de l'Union Européenne à 27 (20 % total pour 12,5 % de la population), notamment en ce qui concerne les céréales, le vin, les bovins et la volaille. Avec une production agricole d'une valeur de 62 Mds € en 2005.

Les céréales occupaient en 2006 la première place des terres arables (environ 9 millions d'hectares), suivies des cultures fourragères et des oléagineux.

La culture légumière occupe moins de 300 000 hectares et fait de la France, avec ses 6,2 millions de tonnes annuelles, le troisième producteur européen. En culture fruitière (3,4 millions de tonnes), la France est le premier exportateur mondial de pommes.

Les produits animaux ont représenté en valeur en 2006, selon l'INSEE, 22,1 Mds € dont 10,8 pour le bétail, 3,5 pour la volaille et les œufs et 7,8 milliards pour le lait et autres produits d'élevage.

A titre d'exemple, si le nombre d'exploitations de bétail bovin viande ne cesse de diminuer, cette filière représente tout de même 25 % de l'emploi agricole. La France a ainsi produit en 2005 1,5 million de tonnes de bœuf et de veau et 242 millions d'hectolitres de lait.

Concernant la pêche, la France se situe au troisième rang européen.

Sans oublier le vin, exporté pour un tiers à l'étranger. L'Hexagone produit chaque année près de 60 millions d'hectolitres, du vin de table aux meilleurs crus.

Côté sylviculture enfin, les forêts couvrent près de 30 % du territoire. L'Etat veut dynamiser la filière bois qui emploie déjà près de 300 000 personnes, en produisant plus et en valorisant mieux la ressource. Objectif : créer 40 000 emplois supplémentaires en cinq ans.

La France se lance également dans l'agriculture à des fins énergétiques. La biomasse issue de manière large des produits agricoles et forestiers, des milieux marins et aquatiques, des déchets verts et organiques, des effluents d'élevage... peut être transformée en "carburant vert" (biodiesel et bioéthanol), en biocombustible permettant de fournir chaleur et électricité, en bioproduits ou en biomatériaux.

Les biocarburants de première génération, provenant de cultures destinées à l'alimentation,

connaissent un véritable engouement. Objectif : réduire la dépendance vis-à-vis du pétrole et la facture énergétique mais aussi protéger l'environnement. Toutefois, alors que les prix des matières premières, notamment agricoles, flambent, leur production pose un problème de concurrence des terres à destination de l'alimentation humaine et/ou animale. D'où les études des pouvoirs publics sur des biocarburants de deuxième génération, issus cette fois-ci de plantes non alimentaires.

Le développement de ces biomasses ouvre de nouveaux débouchés pour l'agriculture en termes de revenus et de travail. Pour l'heure, la filière biocarburant a créé ou consolidé 20 000 emplois. La production de 1 000 tonnes de bioéthanol permet de créer ou maintenir 6,2 emplois, celle de 1 000 tonnes de diester (huile végétale utilisée comme biocarburant) 8,8 emplois, calculait l'ADEME en 2002.

Cela pourrait venir conforter un secteur agricole plus traditionnel qui fait déjà vivre 920 000 personnes, soit 3,8 % de la population active française. En aval, les quelques 13 000 industries agro-alimentaires (IAA) françaises emploient 430 000 personnes. En tout, l'agriculture, la sylviculture, la pêche et les IAA font travailler plus de 1,46 million de personnes, soit 6,6 % de l'emploi total national.

L'ensemble des branches de la filière agroalimentaire représente 3,5 % du PIB français. Le solde positif de la balance commerciale pour l'agroalimentaire s'est élevé à 9,1 Mds € en 2007.

Une goutte d'eau dans la production agricole mondiale. En 2003, selon la FAO (organisme onusien), la production nette agricole a représenté 3,7 % du PIB mondial. Un chiffre qui cache certaines disparités régionales : cette partie se montait à 1,8 % du PIB des pays développés contre 11,9 % des pays en développement (27 % en Afrique subsaharienne).

Les terres arables couvrent sur la planète 1 404 millions d'hectares, une dimension difficile à se représenter. Plus parlants sont les chiffres suivants : en 2003, ont été produites 253 millions de tonnes de viande et 2 081 millions de tonnes de céréales.

D'ailleurs, leur culture va en augmentant. Pression démographique donc hausse de la demande alimentaire pour les hommes et le bétail, développement intensif des biocarburants, aléas climatiques, diminution des stocks... autant de facteurs qui, conjugués à une flambée du pétrole et des matières premières, ont poussé les prix des produits agricoles vers le haut. Les prix des matières premières incontournables (blé, soja, maïs, sucre) ont plus que doublé par rapport en un an. Cette tendance s'est alourdie en 2007 et la FAO pronostique encore des prix record en 2008.

Il nous paraît donc tout à fait intéressant d'investir sur un fonds Agriculture à un horizon de 12 à 24 mois étant donné qu'il est difficile de vraiment trouver des actions adéquates.

**Alexandra Voinchet**

## En quelques mots ...

### **BNP Paribas - Parworld Agriculture C - LU0283113388**

Ce fonds géré par Olivier Rombi est principalement investi dans des titres de créance à revenu fixe ou variable (obligations ou instruments du marché monétaire) ou dans des valeurs mobilières liées aux indices de matières premières agricoles, telles que les certificats. La partie restante des actifs pourra être investie en liquidités, dépôts à court terme ainsi que, dans un objectif de bonne gestion du portefeuille et/ou de couverture, en instruments financiers dérivés sur taux, devises, actions et indices.

Il peut également être exposé jusqu'à 10 % de ses actifs à des fonds à gestion active investis dans l'agriculture. Une allocation dynamique, consistant à rééquilibrer ces expositions, est effectuée chaque trimestre.

Les matières premières agricoles sont historiquement faiblement corrélées aux actions et obligations. L'évolution satisfaisante des cours s'explique en partie par la baisse des stocks des produits agricoles et les restrictions des exportations par les pays grands producteurs de céréales. Le fonds est actuellement légèrement surexposé sur les matières premières agricoles, par opposition à la viande animale.

Quant aux perspectives du portefeuille, les prévisions de récoltes pour cette année, notamment sur le maïs et le soja, devraient être insuffisantes pour satisfaire la demande croissante de biocarburants et l'alimentation du bétail, autre facteur de hausse des prix.

La durée de placement conseillée est de cinq ans

Le contexte macro-économique actuel, à savoir le fort développement des marchés émergents, le soutien du prix des matières premières ainsi que la limitation de l'offre, permettent d'espérer des rendements attractifs sur ce type de placement.

Cette SICAV apparaît dans un contexte marqué par la forte volatilité des marchés depuis neuf mois comme un excellent moyen de diversification de son portefeuille boursier ou contrat d'assurance vie mult-support. Un investissement compris entre 5 et 10 % de l'allocation d'actifs générale paraît raisonnable.

Le fonds a été créé le 6 mars 2007 et depuis la crise du "subprime", il évolue de façon pratiquement inverse à celle des actions puisque, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, il affiche un gain supérieur à 15 %.

**Christophe Chauffourier, CGPI**



## Trois questions à ...

**Jean-Philippe Olivier**, responsable - solutions SIGMA (BNP Paribas Asset Management)

### **Quels produits ou matières agricoles privilégiez vous au sein de votre portefeuille dans le contexte actuel ?**

Nous nous exposons à des indices diversifiés sur plusieurs matières premières agricoles. Nous sommes actuellement relativement plus exposés sur l'indice DJ AIG Agriculture (70 %) dont la concentration sur les céréales et oléagineux est particulièrement attractive dans la phase actuelle d'un marché tendu, notamment par des stocks historiquement faibles. Les 30 % restant sont sur l'indice S&P GSCI Agriculture & Livestock, relativement plus diversifié.

### **Diriez-vous de votre gestion qu'elle est prudente ou dynamique par essence ? Quel pourcentage d'un portefeuille y consacreriez-vous ?**

La thématique est dynamique et volatile mais nous utilisons des indices diversifiés bénéficiant d'une volatilité inférieure à celle des marchés actions. Notre gestion est donc plutôt prudente et directionnelle. Concernant une allocation de portefeuille, sauf à vouloir prendre un pari fort sur la thématique agricole, une poche diversifiante de 2 à 10 % me semble raisonnable, d'autant plus au regard de la très faible corrélation de cette classe d'actifs avec les marchés actions.

### **Votre fonds Parworld Agriculture va fêter sa première année d'existence. Au vu de l'explosion du prix des matières premières agricoles, est-il encore temps d'y investir ?**

Blé, maïs et soja se sont en effet fortement appréciés sur ces deux dernières années mais leurs prix déflatés sont encore largement en dessous de leurs records historiques atteints au début des années 70. Ainsi, le blé est à environ 57 % de son plus haut historique quand le maïs est à 62 % et le soja à 70 %. De plus, la situation mondiale a profondément été modifiée depuis ces records. La population mondiale a doublé, les économies émergentes asiatiques modifient leurs habitudes alimentaires et la demande pour les agro-carburants est continuellement revue à la hausse sur pression des politiques, en substitution des énergies fossiles. L'effet d'échelle est donc particulièrement en faveur d'un réajustement des prix des matières premières agricoles. Notre fonds à gestion active, toujours en recherche de nouveaux indices diversifiés et de stratégies améliorées sophistiquées jouant sur la saisonnalité de certaines matières premières agricoles, est donc particulièrement adapté pour accompagner les profondes mutations en cours.

## Zoom sur ...

**... le Brésil** Le géant vert. Le Brésil est une puissance agricole majeure en Amérique Latine. Sucre, soja, viande de bœuf, de poulet, jus d'orange... sa renommée n'est plus à faire en la matière. Bien souvent premier producteur ou premier exportateur mondial de produits agricoles finis ou semi-finis, le Brésil a enregistré un excédent commercial record en 2006, dopé par un doublement de ses exportations entre 2002 et 2006, grâce au soutien de l'agro-négoce avec, principalement, les Etats-Unis et l'Europe comme partenaires.

En termes d'attractivité, le Brésil augmente peu à peu son capital confiance grâce à une politique économique orthodoxe sur sa gestion des finances publiques (la dette publique est passée de 57 % en 2003 à 51 % en 2005, selon la Banque Mondiale), de l'inflation (ramenée à environ 3,5 % l'an passé) et de la dette extérieure ainsi que sa politique monétaire qui se veut de plus en plus accommodante. A titre d'exemple, les entreprises françaises se situent au quatrième rang des investisseurs étrangers au Brésil en 2004, selon la Mission Economique française de Sao Paulo.

Après avoir exploité la forêt amazonienne pour ses essences de bois, le Brésil a redécouvert au début des années 2000 la manne des biocarburants car cet intérêt ne date pas d'hier mais d'un programme d'éthanol lancé dans les années 1970 par la dictature militaire.

Aujourd'hui, le Brésil est le deuxième producteur mondial d'éthanol, derrière les Etats-Unis, avec 17 milliards de litres en 2006-2007. Une production qui a nécessité près de 250 millions de tonnes de cannes à sucre, soit la moitié de la récolte nationale. Au Brésil, l'éthanol est un pan majeur de l'économie. Le gouvernement vise une production de 25 milliards de litres en 2010 puis de 30 à 35 milliards en 2015.

La filière fait travailler 75 000 planteurs, emploie 1 million de personnes et 2,5 millions de saisonniers lors des récoltes. Il s'agit avant tout d'un capitalisme de type familial et fragmenté : le pays compte près de 400 usines, les sept premiers producteurs réalisant 25 % de l'activité. L'éthanol est destiné à la consommation intérieure (la moitié du parc automobile national roule à l'éthanol) et aussi à l'exportation vers les Etats-Unis et les Pays-Bas surtout.

Depuis 2004, le Brésil se lance également dans le biodiesel, fabriqué dans une quarantaine d'usines. Pour l'heure, le monopole de sa distribution dans le pays revient au groupe Petrobras, l'entreprise pétrolière nationale - sixième *major* mondiale par rang de bénéfice. Ce secteur, fort de l'exemple de son grand frère, est amené à croître fortement et rapidement.

Mais le poumon vert de l'Amérique du Sud est aussi, il ne faut pas l'oublier, le cœur industriel du sous-continent (l'agriculture représente 5 % du

PIB contre 31 % pour l'industrie). Le Brésil est ainsi la quatrième puissance aéronautique mondiale avec Embraer, la cinquième pour la sidérurgie (avec notamment l'exploitation de minerai de fer). Grâce à une recherche scientifique et technologique volontariste, le pays est de plus en plus actif dans les domaines de l'aérospatial, de la téléphonie, de l'informatique.

Enfin, le Brésil est une puissance pétrolière à part entière, avec près de 2 millions de barils extraits par jour, principalement dans des forages *off-shore*. Avec la découverte récente d'un champ pétrolier, le Brésil, autosuffisant depuis 2006, se rêve en exportateur net d'or noir et pourrait briguer une place dans le cartel pétrolier de l'OPEP.

Le portrait n'est cependant pas tout rose. Sur le plan économique, la relative sous-performance du Brésil est pour beaucoup due à l'insuffisance des investissements en infrastructures de la part de l'Etat et au manque de dynamisme de l'investissement privé (dû à un manque d'épargne nationale et à un coût du crédit élevé). Un déficit que veut combler le Programme d'Accélération de la Croissance économique du président Luis Ignacio Lula da Silva qui prévoit 178 Mds € d'investissements publics entre 2007 et 2010, consacrés notamment à des travaux d'infrastructure, à l'énergie et au développement urbain. Pour ce faire, le Brésil peut compter sur ses confortables excédents provenant de son exploitation des matières premières.

La bureaucratie brésilienne reste lourde, le système fiscal complexe, son système juridique perfectible.

Enfin, sur le plan social, si beaucoup a déjà été fait, notamment grâce aux nombreux "programmes" de Lula, les inégalités sociales restent fortes et résilientes. La pauvreté reste endémique chez une grande partie de la population du pays, qui se classe au 70<sup>e</sup> rang du classement IDH (Indicateur de Développement Humain) 2007 du PNUD. Plus de 12 millions de Brésiliens vivent aujourd'hui dans des *favelas*, en périphérie des villes. 1 % de la population possède 50 % des terres, d'où des tensions sociales fortes. Les réformes sociales sont le principal défi de la politique de gauche du président Lula.

Reste que le Brésil se classe au dixième rang mondial des économies en termes de PIB. Le pays a affiché une croissance de 4,7 % en 2007. 4 % sont attendus en 2008, selon les prévisions du Crédit Agricole, 4,3 % en 2009. Une performance honorable pour l'Amérique Latine. Quand bien même, le Brésil reste la locomotive du continent.

**Alexandra Voinchet**

## En quelques mots ...

### BNP Paribas - Parvest Brazil C - LU0265266980

Cette SICAV, née le 12 décembre 2006, est gérée par Jacopo Valentino (BNP Paribas Asset Management). Nous attirons l'attention sur le fait qu'elle présente une très grande volatilité avoisinant 25 %. Elle a pour objectif la valorisation de ses actifs à moyen terme en investissant principalement en actions ou autres titres émis par des sociétés ayant leur siège ou exerçant leur activité au Brésil.

Ce fonds est destiné aux personnes désireuses d'investir sur le Brésil, une des grandes puissances émergentes en devenir : une population active en constante augmentation, un endettement des ménages faible associé à des salaires en hausse sont une opportunité pour profiter d'une économie en pleine croissance.

En 2007, le marché brésilien a enregistré de bons résultats : + 9,2 % malgré une forte volatilité due à la crise des "subprimes" et à l'inflation au Brésil. L'économie bénéficie à plein de la hausse du prix des matières premières. Le secteur de l'énergie a surpris positivement avec l'annonce de Petrobras de la découverte de nouvelles réserves de pétrole de l'ordre de 5 à 8 milliards de barils.

Le gérant a allégé la position dans le secteur de la consommation. Les anticipations de croissance bénéficiaire ont baissé et le secteur pourrait également pâtir des rumeurs de hausse des taux d'intérêt. L'exposition au secteur sidérurgique a été renforcée.

À court terme, la volatilité du marché devrait rester élevée et le gérant se montrer prudent. Toutefois, la faiblesse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et la dépréciation du dollar américain devraient profiter aux exportateurs de matières premières et à l'économie brésilienne.

Le portefeuille est essentiellement composé de grandes valeurs de croissance.

Au 31 janvier dernier, le secteur financier et les matériaux représentaient chacun 29 % du portefeuille, l'énergie, les télécoms et les services publics chacun 9 %, pour 57 titres au total. L'horizon de placement recommandé est de cinq ans et il convient de ne pas investir plus de 10 % du portefeuille avec cette SICAV. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la performance est de - 3,12 % ce qui montre bien sa résistance dans des marchés fortement impactés par la crise financière. Sa valeur liquidative est quotidienne.

**Christophe Chauffourier, CGPI**



## Trois questions à ...

**Jacopo Valentino**, gérant de Parvest Brazil à BNP Paribas Asset Management Brasil (Sao Paulo)

### Comment considérer le Brésil aujourd'hui au regard de sa croissance et de son dynamisme ?

L'économie brésilienne est en très bonne santé. La demande locale, aussi bien au niveau de la consommation que de l'investissement, est à nouveau orientée à la hausse après plus de dix années de stagnation. Cette dynamique est essentiellement alimentée par le "retour" du crédit : la part du crédit par rapport au PIB augmente très rapidement mais reste relativement (35 %) ; cette tendance devrait donc s'inscrire sur le long terme. Les taux d'intérêt locaux (11 %) sont très élevés au regard des normes internationales et l'inflation est sous contrôle (inflation sous-jacente à 4,5 %). Si les taux reviennent sous les 10 %, on assistera à un retour du crédit sur le marché immobilier, ce qui stimulera également l'activité. Toutefois, à court terme, des mesures d'ajustement pourraient retarder cette évolution.

### L'économie brésilienne n'est-elle pas handicapée par sa dépendance aux matières premières en général ?

Il s'agit là d'une des principales caractéristiques de cette économie. Le tissu industriel du Brésil est solide et bien ancré mais ne répond qu'à la demande intérieure. Le coût du capital, très élevé dans ce secteur, freine la compétitivité à l'export. En ce qui concerne les matières premières, le pays dispose d'avantages non négligeables dans les mines, les métaux de base, la pâte et le papier, le soja, les biocarburants et d'autres cultures. Avec la découverte d'un nouveau gisement par la société Petrobras, le pétrole va devenir l'un des principaux produits exportés. La dépendance aux exportations des matériaux de base est très favorable au Brésil en période de croissance mondiale et de fermeté des prix des matières premières.

### Quels sont les secteurs que vous privilégiez au sein du portefeuille ?

Nous apprécions toujours le secteur des mines en raison de la croissance soutenue de la demande chinoise et asiatique en général. Nous sommes également positifs sur l'énergie car les tensions en matière d'offre et de demande devraient perdurer (à cet égard, Petrobras est bien positionné en termes de croissance). A l'échelle locale, nous anticipons un retour de l'activité de financement immobilier et surpondérons donc les sociétés de BTP.

Christelle Poussier

Conseil en investissement  
d'entreprise

[www.cceg-org.com](http://www.cceg-org.com)

L'aide à l'investissement aux entreprises situées en outre-mer peut vous permettre de réduire fortement votre impôt. La priorité est de faire appel à des cabinets de conseils spécialisés dans ces montages "Loi Girardin Industrielle" qui retiennent pour leurs clients des projets sécurisés.

A ne pas confondre avec l'autre loi de défiscalisation dans les DOM-TOM, la "Loi Girardin Immobilière", l'aide aux logements des particuliers que nous développerons dans une prochaine Tribune.

En quoi consistent ces fameux montages "loi Girardin Industrielle" ? Le "One Shot Industriel Girardin", comme disent les professionnels, consiste à investir ses capitaux dans une structure en passe d'acquérir des équipements productifs destinés à une entreprise basée en outre-mer. En contrepartie de ce placement, l'administration va accorder à l'investisseur un avantage fiscal très intéressant. Les chefs d'entreprises subissant une grande pression fiscale s'intéressent particulièrement à ces investissements.

Pour expliquer cet avantage, prenons l'exemple d'un chef d'entreprise qui a une facture fiscale de 50 000 €. S'il investit 35 000 € dans un projet industriel dont le coût global atteint 100 000 €, il pourra réduire son impôt de 50 000 €. Cela revient à réduire sa note fiscale de 15 000 € en une seule fois, d'où un taux de rendement interne (TRI) de 42 %. Notons que l'avantage fiscal est le seul intérêt d'une telle opération pour l'investisseur qui ne perçoit ensuite aucun revenu de l'entreprise.

## **"Investir en "One shot industriel Girardin", une défiscalisation sécurisée"**

Quels sont les devoirs de l'investisseur en contrepartie de ce gros avantage fiscal ? Il doit investir dans des secteurs éligibles au dispositif Girardin. En règle générale, les activités commerciales sont exclues, il faut qu'il y ait une notion de production. C'est donc un outil industriel qui doit être choisi. Aussi, il est important de défiscaliser avec un cabinet de conseils basé sur place - un cabinet est bien placé pour connaître et anticiper les besoins industriels locaux. Par ailleurs, l'entreprise locale doit maintenir l'exploitation de l'équipement financé pendant cinq ans. Le risque pour l'investisseur est donc que l'exploitant connaisse des difficultés financières au cours de ces cinq années.

Qu'avons-nous fait pour minimiser le risque investisseur pour ceux qui viennent nous voir dans l'intention de défiscaliser ? Nous-mêmes, cabinet de conseils en Gestion de Patrimoine, sommes allés sur le terrain afin de vérifier la qualité des produits que nous conseillons à nos clients.

Nous avons retenu un investissement intéressant tant sur le plan environnemental, permettant également de garantir à nos investisseurs une défiscalisation sécurisée *via* la loi Girardin. Sur place, nous avons rencontré un cabinet spécialisé dans le financement de centrales photovoltaïques. C'est une activité qui se développe bien dans cette région car l'ensoleillement aux Antilles est deux à trois fois plus important qu'en métropole. Un projet dans ce secteur est totalement sécurisé car l'électricité produite est vendue à EDF qui a l'obligation d'acheter à un prix fixé à l'avance la totalité de la production pendant vingt ans. Le chef d'entreprise connaît donc dès le départ la rentabilité de son affaire, appelée à durer bien plus longtemps que les cinq années réglementaires pour l'investisseur.

Pour optimiser votre taux de rentabilité interne, pensez à investir le plus tôt possible dans l'année car, plus on se rapproche de l'échéance fiscale et moins l'investissement est rentable. Enfin, même avec un TRI de 19 % (ce que nous vous offrons en décembre), l'investissement reste toujours rentable mais pas comparable aux 42 % du début de l'année !

Pour tous renseignements complémentaires ou pour tout investissement dans le cadre de la loi Girardin Industrielle, n'hésitez pas à nous contacter par mail à [contacts@cceg-org.fr](mailto:contacts@cceg-org.fr) et visiter notre site internet ([www.cceg-org.com](http://www.cceg-org.com)).

*Nota Bene* : Actuellement, en Guadeloupe, pour la première fois à ce jour, le cabinet d'ingénierie avec qui nous travaillons est en train de monter un champ photovoltaïque, l'inauguration avec les personnalités de notre pays est prévue courant juillet, n'hésitez pas, venez participer à l'accroissement du développement durable en profitant des lois fiscales !

## ... les opérations boursières défiscalisantes du trimestre

Pour cette saison, nous vous proposons trois opérations boursières défiscalisantes via la loi Dutreil ou la loi TEPA. Ces trois opérations entreront dans notre portefeuille "Défiscalisation boursière".

**ELPI** a effectué son entrée en Bourse sur le Marché Libre le 25 janvier 2008 et a réalisé la levée de fonds prévue. Depuis, le titre se situe autour de 4 € et ne décolle pas. Le marché attend que ce fabricant alternatif de téléphones portables livre ses premiers modèles et que ceux-ci soient un succès.

Aujourd'hui, tous les développements et certifications des téléphones étant finalisés, Elpi est prêt à concrétiser sa stratégie de commercialisation. Les premiers produits seront disponibles sur le marché début avril pour la France et au deuxième trimestre pour l'Europe.

Afin d'accompagner le développement d'Elpi à l'international, l'évolution technologique de la gamme et la continuité du plan *marketing*, Elpi lève depuis le 12 mars 1 M€. C'est EFI qui s'occupe de l'opération.

Notation : 3/5  
Prix de souscription : 4,38 €  
Risque : Elevé (tout dépend du succès des portables)  
Valorisation de l'entreprise : environ 12 M€  
Objectif à 5 ans : 15 €  
Coefficient de pondération en portefeuille : 1

**CaneO** est un fabricant de boisson à base de plantes. Certains voient CaneO comme la Coca-Cola française du 21<sup>e</sup> siècle ! CaneO arrive dans les hypermarchés en 2008 et 2009. Le groupe est en avance sur son *business plan*, selon les dirigeants qui ont la volonté d'installer la boisson à l'échelle mondiale. Une émission obligataire va permettre de financer et d'accélérer le développement. Nous ne prétendons pas que le titre a un potentiel de 1 000 % mais de doublement et peut donc aller vers les 6 à 7 € dans deux à trois ans. Parallèlement à l'émission obligataire, CaneO réalise une augmentation de capital à 3,25 €. Ces opérations sont très dilutives pour l'actionnaire existant car elle permettent de lever 9 M€ et jusqu'à 11 M€ pour une capitalisation actuelle de 20 M€.

Nous recommandons l'opération à titre spéculatif en sachant que vous financez là un début d'activité. Le risque est donc élevé mais le potentiel de l'opération l'est aussi à cinq ans.

Nous mettons la note de 2/5 à cette opération et recommandons de souscrire à titre spéculatif sans pour autant faire entrer le titre en portefeuille.

Notation : 2/5  
Prix de souscription : 3,25 €  
Risque : Elevé (tout dépend du succès des boissons)  
Valorisation de l'entreprise : plus de 30 M€ après augmentation  
Objectif à 5 ans : 7 €  
Coefficient de pondération en portefeuille : 0

**MobileGov** est un éditeur de logiciels qui conçoit, développe et commercialise des matériels de sécurité informatique. Il est le concepteur de l'ADN numérique (qui permet d'attribuer une sorte de code génétique à chaque machine) et pionnier sur le marché des "Endpoint Security". Mobilegov fabrique des clés USB de haute sécurité qui stockent vos données en toute sécurité. Le marché aime bien *pricer* les éditeurs de logiciels et les fabricants de mémoire avec le PER. Le PER des premiers est actuellement de l'ordre de 12, de 6 pour les seconds. Dans le contexte actuel, Mobilegov mériterait un PER de 9... Mais cela n'a aucun intérêt : l'entreprise

ne fait pas de bénéfices et n'en fera pas en 2008. Les premiers sont attendus en 2009 : 0,32 M€... L'explosion est pour 2010 : 2,7 M€.

La valorisation à l'introduction est de 3,39 M€ avec une première tranche d'augmentation du capital de 600 K€. MobileGov espère lever plus mais, d'ores et déjà, l'entreprise va pouvoir rayonner aux Etats-Unis. Si en 2010, le PER du secteur s'établit à 10, nous aurions un objectif à 27 M€ de capitalisation soit un potentiel de près de 600 %.

L'opération sur MobileGov est la plus intéressante des trois présentées ici car c'est l'entreprise qui présente le plus fort potentiel et le moins de risques vu que les fonds demandés sont en train d'arriver et que nous sommes en fin d'opération.

Attention ! Si vous êtes intéressés il faudra faire très vite, l'opération ne pouvant pas dépasser le mois de mars.

Notation : 4/5  
Prix de souscription : 6,07 €  
Risque : Moyen  
Valorisation de l'entreprise : environ 4 M€ (tout dépendra du montant des fonds levés)  
Objectif à 5 ans : 30 à 40 €  
Coefficient de pondération en portefeuille : 2 (maximum)

*Nota Bene* : Les trois opérations présentées dans ce numéro sont réservées aux Investisseurs Qualifiés (vous pouvez vous inscrire sur les listes de l'AMF). Ce ne sera pas systématiquement le cas.

Par ailleurs, le portefeuille "Défiscalisation boursière" ne contiendra pas de liquidités mais des lignes pondérées avec des coefficients de 1 ou de 2 (maximum).

Qui contacter pour ces trois opérations ? Europe Finance et Industries, Gérard Geoffroy, au 01 58 56 28 03.

**Jean-David Haddad**

### Pour aller plus loin...

La loi Dutreil vous permet de bénéficier d'une exonération fiscale pour tout investissement dans une PME non cotée qui se crée ou qui augmente son capital. Les sociétés qui sont cotées sur le Marché Libre depuis moins de cinq ans sont considérées comme non cotées et permettent donc potentiellement de défiscaliser. Encore faut-il que l'entreprise en question emploie moins de 250 salariés et réalise moins de 50 M€ de chiffre d'affaires.

L'exonération en question consiste à déduire de votre impôt sur le revenu 25 % de votre investissement, dans la limite de 20 000 €. Ainsi, si vous investissez 15 000 € dans l'année n, vous pourrez déduire 3 750 € de votre IR payé en n+1 au titre de l'année n. Vous réduisez directement votre IR.

C'est pourquoi il est parfois beaucoup plus judicieux de participer à une augmentation de capital plutôt que d'acheter des titres sur le marché. Attention, les titres acquis devront être conservés cinq ans une fois que vous avez décidé d'opter pour cette mesure...

La loi TEPA concerne le même type d'entreprises et elle s'adresse aux épargnants qui payent l'ISF. Elle vous sera présentée dans le prochain numéro des *Saisons de l'Épargne*.

## Découvrez Les Saisons de l'Épargne

Vous avez entre les mains le premier numéro des *Saisons de l'Épargne*, une nouvelle lettre confidentielle d'informations et de recommandations financières, principalement dédiée aux fonds et à la défiscalisation. Sa parution coïncidera avec chaque début de saison.

Tous les trimestres, cette publication vous offrira en première page un coup d'œil complet sur l'actualité du secteur, *via* l'éditorial du rédacteur en chef et le "Baromètre de l'Épargne", une approche statistique commentée des grands indicateurs économiques français et européens (taux de croissance, de chômage, d'épargne, taux d'intérêts, inflation, prix de l'immobilier...) et des grandes tendances boursières.

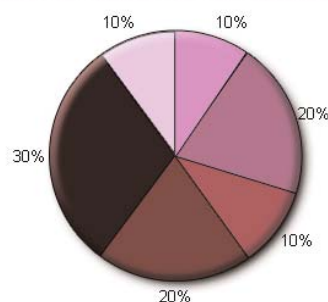
*Les Saisons de l'Épargne* se veut un outil pour vous guider le plus judicieusement possible dans vos choix d'investissement. Chaque trimestre, au travers de deux dossiers de deux pages chacun, la rédaction de la lettre vous présentera un secteur et une région, propices à servir votre stratégie d'épargne. Chaque étude se veut complète avec un "Zoom" clair mais détaillé sur le thème choisi, une présentation argumentée du fonds le plus adéquat et une interview exclusive du responsable de ce fonds.

Dans *Les Saisons de l'Épargne*, la parole est également donnée aux experts avec un rendez-vous incontournable : les CGPI prennent la plume pour vous offrir dans une "Tribune" leurs meilleurs conseils en gestion de patrimoine. Lois de défiscalisation, de succession... les spécialistes vous livrent leur analyse.

Autre outil inédit : chaque numéro de cette lettre comportera une rubrique sur les opérations boursières défiscalisantes du moment. L'idée : suivre avec vous l'évolution d'une société cotée sur la Bourse de Paris dont l'actualité offre des opportunités d'épargne à ne pas manquer. Il s'agira principalement d'augmentations de capital de PME de moins de 250 salariés et de moins de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires - critères indispensables pour entrer dans le champ de la défiscalisation.

Enfin, vous retrouverez en dernière page de cette lettre, à partir du numéro 2 qui sortira le 21 juin prochain, un suivi des recommandations qui auront été faites dans les numéros précédents. Rendez-vous donc en début d'été !

Répartition optimale de votre patrimoine (base 1M€)



- Monétaire
- Bourse, valeurs de rendement
- Bourse, valeurs de croissance
- Fonds
- Immobilier
- Or physique

### La rédaction des *Saisons de l'Épargne*

#### BULLETIN D'ABONNEMENT

Je souhaite m'abonner aux *Saisons de l'Épargne* au prix de **125 €** pour quatre numéros.

Nom, prénom : \_\_\_\_\_

Adresse : \_\_\_\_\_

Email (mention obligatoire) : \_\_\_\_\_

**Règlement par chèque** (à joindre à la commande), à l'ordre de : Epargneo SAS.

**Règlement** : 100 % du montant TTC à la commande par chèque. Toute commande non accompagnée d'un règlement ne pourra être confirmée qu'après réception de celui-ci. Le règlement sera encaissé courant mai 2008.

### Les Saisons de l'Épargne

**Lettre éditée par**  
Epargneo SAS  
27 avenue de l'Opéra  
75 001 Paris  
Immatriculation en cours

ISSN en cours  
Dépôt légal à parution

**Imprimée par**  
Groupe Plus Values  
Société anonyme au capital de 562 500 €.  
RCS : Bobigny 479 094 625  
Les Mercuriales  
40 rue Jean Jaurès  
93 176 Bagnolet Cedex

**Prix de vente :**  
sur abonnement : 125 € l'an (4 numéros)  
au numéro : 40 €

Parution trimestrielle

#### Rédaction :

Directeur de publication et de rédaction :  
Jean-David Haddad

Adjointe de rédaction : Alexandra Voinchet

Avec la collaboration de :  
Christophe Chauffourier, CGPI  
Christelle Poussier, Conseil en investissement d'entreprise