

La Lettre d'information

Décrochage généralisé des marchés d'actions

Le printemps aura été tout simplement meurtrier pour les marchés financiers avec une chute, en juin, de plus de 10 % de la plupart des indices occidentaux. A Paris, le CAC 40 a atteint de nouveaux plus bas annuels pour porter son recul à plus de 21 % depuis le début de l'année, soit une baisse de 28 % par rapport au pic enregistré en juin 2007. Plusieurs facteurs, en particulier la hausse du pétrole, ont alimenté le courant vendeur. Le cours du baril a en effet poursuivi son ascension au-delà des 140 \$, faisant craindre le pire pour les économies des pays importateurs. Alors que la hausse du prix de l'or noir s'expliquait dans un premier temps par un déséquilibre entre la demande et l'offre, la financiarisation du marché pétrolier semble à l'origine des records successifs. En effet, les investisseurs à la recherche d'un placement décorrélé de l'évolution des marchés d'actions se portent sur le pétrole, participant ainsi au gonflement d'une bulle spéculative. Dans ce contexte, la réunion organisée entre les pays consommateurs et les pays producteurs n'a débouché sur aucune solution concrète pour calmer le mouvement de hausse des prix. Cette flambée du pétrole alimente l'inflation tout en freinant la croissance économique, ce qui complique la mission des Banques centrales, déjà confrontées au ralentissement lié à la crise des subprimes. La Réserve fédérale a d'ailleurs décidé de marquer une pause dans son mouvement de détente monétaire en laissant ses taux directeurs inchangés à 2 %. Son président, Ben Bernanke, s'est expliqué en jugeant que les risques sur la croissance avaient « d'une certaine façon » diminué mais que les risques d'inflation avaient augmenté. Toujours sous surveillance, les prix de l'immobilier américain ont poursuivi leur décrue (- 10 % sur un an selon

Standard & Poor's/Case Shiller) aux Etats-Unis. Le contexte reste donc déprimé même si un premier signe d'accalmie est survenu en Californie où les volumes de ventes immobilières ont augmenté en juin pour la première fois en trois ans.

De son côté, la Banque centrale européenne a clairement laissé planer la menace d'une hausse de taux visant à combattre les tensions inflationnistes. L'entrée en récession ou quasi-récession de plusieurs pays tels que le Danemark, l'Irlande ou le Portugal, ne semblaient pas en mesure d'infléchir cette position. Sur le marché des changes, la perspective de voir l'écart entre le rendement du billet vert et celui de l'euro s'accroître a renvoyé le dollar vers ses plus bas annuels alors qu'en début de mois, un courant acheteur semblait se former.

Les avertissements sur les résultats des entreprises se sont multipliés à mesure que les indicateurs économiques confirmaient la dégradation de la conjoncture. Les secteurs de la consommation et de l'industrie ont été plus particulièrement affectés et le secteur de la finance a connu un mouvement d'augmentations de capital et d'annonces de dépréciation des actifs. Les publications semestrielles devraient être l'occasion pour les analystes d'affiner leurs anticipations de résultats pour l'exercice en cours qui se soldera, quoi qu'il arrive, par un recul des bénéfices.

Malgré la faible visibilité de leurs résultats à venir, certaines sociétés présentent des décotes significatives par rapport à leur valeur d'actif. A partir des niveaux actuels, toute baisse excessive des marchés devrait offrir des opportunités.

| Indices boursiers internationaux | | | Ecart depuis fin 2007 | | Ecart depuis un mois | | | |
|----------------------------------|-----------------|-----------|-----------------------|------------|----------------------|---------|-----------|---------|
| | | Fin 2007 | 30/05/2008 | 30/06/2008 | en devise | en euro | en devise | en euro |
| Paris | CAC 40 | 5 614,08 | 5 014,28 | 4 434,85 | | -21,00% | | -11,56% |
| | SBF 250 | 3 956,31 | 3 552,86 | 3 139,63 | | -20,64% | | -11,63% |
| Zone euro | DJ Eurostoxx 50 | 4 399,72 | 3 777,85 | 3 352,81 | | -23,79% | | -11,25% |
| New York | Dow Jones | 13 264,82 | 12 638,32 | 11 350,01 | -14,44% | -20,10% | -10,19% | -11,65% |
| | Nasdaq | 2 652,28 | 2 522,66 | 2 292,98 | -13,55% | -19,27% | -9,10% | -10,58% |
| Tokyo | Nikkei 225 | 15 307,78 | 14 338,54 | 13 481,38 | -11,93% | -12,73% | -5,98% | -7,50% |

| Euros contre devise | Cours au 30/06/2008 | Variation depuis le début de l'année | Variation depuis un mois |
|---------------------|---------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| Dollar américain | 1,5764 | -7,09% | -1,65% |
| Yen (par 100) | 166,44 | -0,92% | -1,65% |

| Taux d'intérêt | France | Allemagne | Royaume Uni | Etats-Unis | Japon |
|----------------|--------|-----------|-------------|------------|-------|
| Jour le jour | 4,02 | 4,02 | 5,25 | 2,00 | 0,60 |
| 10 ans | 4,83 | 4,63 | 5,13 | 3,97 | 1,60 |

| Pétrole | 30/06/2008 | Variation depuis fin 2007 | Variation depuis un mois |
|-----------------------------------|------------|---------------------------|--------------------------|
| Prix du baril en dollars US (WTI) | 140,33 | 45,87% | 10,19% |

Le prêt d'argent en famille

Quoi de plus naturel que d'aider financièrement un membre de sa famille ? L'emprunteur se procure une ressource peu coûteuse assortie de modalités de remboursement souples. Le prêteur ne se dessaisit pas définitivement des sommes prêtées, soit parce qu'il ne souhaite pas donner, soit dans un souci d'équité parce qu'il ne peut ou ne veut donner une somme identique au même moment à chacun de ses héritiers.

Mais deux difficultés peuvent surgir. En raison du lien de parenté, le prêteur hésite souvent à demander un accord écrit. En outre, l'intention de donner est parfois sous-jacente, ce qui risque de changer la nature du prêt en donation et d'entraîner des préjudices pour celui qui a reçu l'argent.

Formaliser le prêt

Pour éviter tout désagrément fiscal, la formalisation du prêt est indispensable. Elle permet au prêteur de se constituer une preuve et à l'emprunteur de mieux prendre conscience de ses obligations. La convention de prêt peut être authentique (rédigée par un notaire) mais dans un cadre familial elle est couramment sous seing privé. Elle doit être correctement rédigée (notamment comporter la somme, en toutes lettres et en chiffres, mentionnée par l'emprunteur ainsi que sa signature) et préciser les modalités de remboursement (le nombre d'échéances, leurs dates, le paiement ou non d'intérêts...).

Pour justifier la nature et l'échéance du prêt auprès des tiers (administration fiscale, autres

héritiers), l'écrit doit être enregistré auprès d'une recette des impôts (coût : 125€). L'emprunteur doit par ailleurs déclarer, à l'occasion de l'envoi de sa déclaration de revenus, l'existence du prêt auprès de son centre des impôts.

Pour les prêts d'un montant maximal de 50 000 € et d'une durée maximale de 10 ans, consentis jusqu'au 31 décembre 2007, les intérêts perçus par des personnes au profit de leurs descendants directs sont exonérés d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux dès lors que le prêt était destiné à financer l'acquisition de la résidence principale de l'emprunteur.

Prêter n'est pas donner

La tentation est forte d'échapper à la règle de la réserve héréditaire et au coût fiscal d'une transmission en accordant à un proche un prêt dont le remboursement ne sera jamais demandé. En l'absence de justificatifs de remboursement et de stipulation d'intérêts, un prêt risque d'être requalifié en donation déguisée. La donation sera alors rapportable à la succession du donateur. Fiscalement, si l'emprunteur ne peut pas prouver que les sommes lui ont été prêtées, l'administration pourra taxer ces sommes comme des revenus non déclarés (impôt sur le revenu majoré des intérêts de retard). Si l'intention libérale est prouvée, l'opération sera taxée comme un don manuel (l'abus de droit est alors à craindre). D'où la nécessité de rédiger un écrit, de l'enregistrer auprès de l'administration fiscale, de stipuler des intérêts, même faibles, et enfin de conserver la preuve des remboursements.

VOTRE INTERLOCUTEUR HABITUEL EST À VOTRE DISPOSITION
POUR DE PLUS AMPLES INFORMATIONS

La Lettre d'Information est une publication de QUILVEST BANQUE PRIVÉE
Directeur de la publication : Henri de Termont

QUILVEST BANQUE PRIVÉE : 243, boulevard Saint Germain 75007 Paris • Tél. : 01 40 62 07 62 • Fax : 01 40 62 07 87
ISSN 1264 – 756X