

NUMÉRO 19

— JANVIER 2018

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

/// SOMMAIRE

02 L'éclairage du gérant
07 Points macro et marchés
08 Vues des actifs

11 Nos vues tactiques et stratégiques
12 Pour aller plus loin

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Janvier 2018



Très (trop ?) bonne année 2018 !

Pour 2018, l'une des craintes de certains investisseurs est notamment celle d'un possible essoufflement de la croissance économique mondiale. Mais c'est peut-être tout le contraire qui se prépare, car la croissance pourrait être plus forte qu'attendue ! Si tel était le cas, les allocations d'actifs actuellement en vigueur pourraient ne plus être adaptées à un tel environnement, ce qui impliquerait d'importants mouvements de capitaux avec des effets significatifs sur les valorisations des actifs financiers.

Pourquoi la croissance économique pourrait-elle surprendre favorablement ?

La croissance économique mondiale est actuellement particulièrement bien synchronisée puisque 178 pays sont en expansion sur 192. Les principaux indicateurs économiques sont favorablement orientés, et cela presque partout dans le monde. Dès lors, même si certains pays devaient

ralentir ou subir un choc imprévu, la croissance des autres zones resterait suffisamment soutenue pour éviter un fort ralentissement collectif.

Cette synchronisation de la croissance est particulièrement favorable pour le moral des agents économiques. Les dirigeants d'entreprises y voient des perspectives de chiffres d'affaires et de bénéfices futurs incitant à investir et à embaucher. Les ménages craignent moins le chômage et consomment donc plus. Enfin, les états collectent plus confortablement la fiscalité, tant sur les entreprises que sur les ménages. Un cercle vertueux auto-entretenu est enclenché, que seul un choc majeur pourrait interrompre à court terme.

Aux États-Unis, l'Administration Trump vient d'arracher au Congrès américain un vaste plan d'allègement fiscal estimé à 1450 Mds \$ sur 10 ans. Cette réforme comprendra notamment une diminution de 35% à 22% de l'impôt sur les sociétés. Pour de nombreuses entreprises américaines, les investissements seront donc désormais plus rentables et cela bien plus vite qu'auparavant, ce qui devrait stimuler l'investissement



et les embauches domestiques. De plus, selon les estimations du Congrès, les ménages devraient en moyenne voir leurs impôts fédéraux baisser de 8%, ce qui devrait doper leur consommation, sachant que $\frac{2}{3}$ du PIB des États-Unis reposent traditionnellement sur la consommation. Les États-Unis représentant encore $\frac{1}{4}$ du PIB mondial, la croissance mondiale bénéficiera donc d'un "coussin" significatif en 2018.

Cette compétitivité restaurée des entreprises américaines via la réduction de la fiscalité ne pourra être longtemps ignorée par les autres zones, sous peine d'un déclassement durable. Il est donc probable que cette initiative fiscale américaine inspirera les autres pays dans le monde qui devraient à leur tour envisager d'alléger leur fiscalité, notamment celle appliquée aux entreprises. Les états étant très endettés, ils devront certainement redéfinir leurs priorités budgétaires (éducation, défense, police, justice,...) et rétrocéder quelques missions au secteur privé. Ce dernier pourrait alors bénéficier de nouvelles opportunités d'investissements à saisir, d'autant que la fiscalité appliquée serait allégée !

La contrepartie de cette dynamique mondiale pourrait être le retour de l'inflation !

La forte synchronisation de la croissance mondiale a un revers : elle sollicite fortement les

outils de production internationaux, alors qu'ils sont proches de la saturation. La crise économique ayant en effet encouragé les entreprises à calibrer au plus juste leurs capacités afin d'éviter tout gaspillage, le fonctionnement en flux tendus est devenu la norme. Beaucoup de capacités de production ont été condamnées ou bien n'ont simplement pas été reconstituées lorsqu'elles sont devenues obsolètes. Mais l'actuelle synchronisation de la croissance mondiale sollicite à plein les capacités disponibles et, pour être servi en priorité, il faut désormais souvent consentir à des hausses de tarifs.

« Cette compétitivité restaurée des entreprises américaines via la réduction de la fiscalité ne pourra être longtemps ignorée par les autres zones, sous peine d'un déclassement durable. »

L'un des secteurs d'activité où les capacités semblent se tendre à nouveau est celui des matières premières. En effet, pour mettre en œuvre l'extraction, le raffinage, le stockage et le transport des matières premières, il faut engager de très importants investissements pluriannuels. L'effondrement du prix des matières premières avait contraint de nombreuses

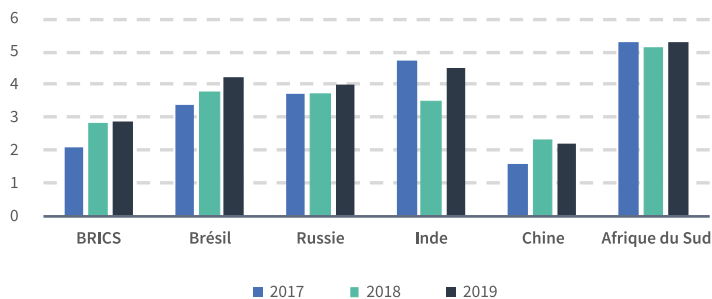
	CROISSANCE DU PIB (EN %)		INFLATION (EN %)		CHÔMAGE (EN %)		BALANCE COURANTE (EN % PIB)		EXCÉDENT (+) / DÉFICIT (-) BUDGÉTAIRE (EN % PIB)	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
MONDE	3,5	3,6	3,0	3,0	-	-	-	-	-	-
G20	3,0	3,2	2,4	2,4	5,4	5,3	0,0	-0,1	-3,3	-3,2
PAYS DÉVELOPPÉS	2,2	2,2	2,0	1,9	5,6	5,4	0,3	0,2	-2,5	-2,4
PAYS ÉMERGENTS	4,5	4,9	11,0	13,7	6,0	5,8	0,9	0,6	-4,2	-3,9
BRICS	5,4	5,6	2,1	2,8	5,8	5,6	1,2	0,8	-4,2	-3,9
ZONE EURO	2,3	2,0	1,7	1,6	8,0	7,6	2,2	2,1	-1,5	-1,4

Sources : FMI, OCDE, Bloomberg, WeSave



entreprises et états à sacrifier de multiples sites afin d'atténuer la baisse des prix. Désormais, du fait des délais que la reconstitution de ces capacités nécessite, une remontée additionnelle des prix des matières premières semble probable. Par effet domino, cela devrait contribuer à faire remonter les prix de beaucoup de biens et de services, et donc l'inflation mondiale.

Évolution anticipée par le consensus des prix à la consommation des BRICS (en %)



Sources : Bloomberg, WeSave

Le poids des matières premières parmi les divers coûts de production est néanmoins aujourd'hui plus faible que par le passé, les salaires étant beaucoup plus déterminants. C'est donc la reprise des salaires qui importe surtout pour la pérennité de l'inflation. Au-delà de l'évidente pression exercée par le chômage, l'atonie des salaires durant les dernières années s'explique

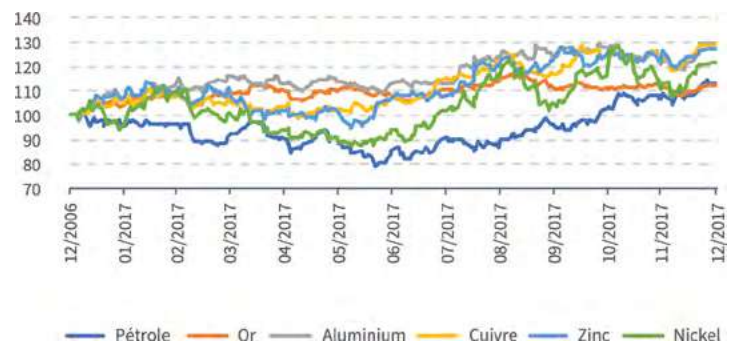
La crise a aussi incité les ménages et les entreprises à employer des comparateurs de tarifs afin d'optimiser l'ensemble de leurs dépenses.

notamment par un effet démographique important : le départ en retraite de la génération des "baby-boomers". Ce facteur a fortement affecté les grilles salariales, car c'était une tranche d'âge avec d'importants effectifs et dont les salaires étaient élevés. Graduellement, cet

effet démographique va s'estomper et les hausses des salaires moyens vont reprendre. Par ailleurs, les salaires ayant fortement progressé dans les pays émergents durant les dernières années, ils exercent donc moins de pressions désinflationnistes (via les importations) pour le reste du monde. Enfin, beaucoup de recrutements échouent actuellement faute d'employés ayant les qualifications nécessaires et la compétition entre les entreprises pour s'attacher ces talents fait remonter les salaires.

La crise a aussi incité les ménages et les entreprises à employer des comparateurs de tarifs afin d'optimiser l'ensemble de leurs dépenses. Cette "ubérisation" de l'économie (modèles économiques "participatifs" ou "collaboratifs") a asphyxié durant plusieurs années l'inflation mais, le temps passant, les réservoirs de baisses tarifaires additionnels s'amenuisent et l'inflation devrait donc remonter.

Évolution en % des prix de plusieurs matières premières en 2017 (base 100 = 30/12/16)



Sources : Bloomberg, WeSave

Quelles implications un contexte plus inflationniste aurait-il sur les actifs financiers ?

Le scénario sur l'évolution de l'inflation ces prochains mois reste déterminant dans les choix d'allocation d'actifs pour l'année prochaine.



Les convictions de l'équipe de gestion de WeSave pour le 1er semestre 2018



1 - Les obligations

La contrepartie de la bonne santé retrouvée de la croissance mondiale est que plusieurs banques centrales cherchent désormais à atténuer leurs soutiens monétaires. Mais l'endettement des états, des entreprises et des ménages ayant fortement augmenté depuis la crise des "subprimes" (selon la Banque des règlements internationaux, la dette cumulée est passée de 235% du PIB en 2006 à près de 275% en 2016), un retrait trop brutal des banques centrales pourrait fortement perturber les marchés financiers, notamment les obligations. De plus, la réforme fiscale américaine exigera du Trésor américain qu'il emprunte beaucoup plus, alors même que la FED réduit pour sa part ses interventions : le déséquilibre entre l'offre et la

demande d'obligations américaines se détériore donc. Dès lors, toute remontée significative des anticipations d'inflation pourrait nécessiter un durcissement monétaire plus fort et/ou plus rapide que ce que les banquiers centraux envisagent actuellement. Dans une telle hypothèse, le risque de volatilité des obligations d'état est plus fort qu'auparavant et la faiblesse des rendements n'offre qu'une protection modérée à leurs porteurs. La solvabilité de beaucoup d'entreprises étant actuellement forte, notamment pour celles notées "Investment Grade", il semble préférable de privilégier ces dernières dans les allocations obligataires. Enfin, les obligations indexées sur l'inflation semblent pouvoir réserver encore un attrait important pour leurs porteurs.

2- Les actions

L'exposition aux actions sera cette année encore débattue entre les optimistes et ceux qui jugent leurs valorisations trop élevées. Toute remontée significative du rendement des obligations dégraderait l'attrait relatif des actions et pénaliserait leurs valorisations (méthodes d'actualisation des flux futurs). Une remontée de l'inflation aurait des effets incertains sur

“**Les observations récentes montrent qu'il est d'autant plus difficile de répercuter les coûts que l'on est proche du consommateur final.**”



les entreprises, tout dépendant de leur capacité à répercuter les hausses de coûts sur leurs prix finaux ("pricing power"). Les observations récentes montrent en effet qu'il est d'autant plus difficile de répercuter les coûts que l'on est proche du consommateur final. Les divers investissements que les entreprises devraient consentir pourraient donc éroder temporairement leur rentabilité. Mais si les perspectives de croissance restent solides à terme, ce ne serait alors qu'un sacrifice temporaire ... il faut semer aujourd'hui pour récolter demain ! La baisse de l'impôt sur les sociétés pourrait

À court terme, le Dollar devrait plutôt bien se tenir face à l'Euro mais, sur le long terme, le Dollar devrait plutôt s'affaiblir encore.

par ailleurs abaisser ce "coût" temporaire. Enfin, pour gagner du temps, certains dirigeants pourraient céder à la tentation de racheter une entreprise concurrente, d'autant que la faiblesse persistante des taux d'intérêts en allège le financement. Ce type d'opération faisant généralement monter les cours de bourse (prime d'acquisition à payer), les marchés d'actions semblent bénéficier encore de soutiens importants pour l'an prochain. La volatilité devrait en revanche s'intensifier, ce qui incite à privilégier plutôt les sociétés ou les indices boursiers offrant la meilleure liquidité en bourse.

3 - L'Euro-Dollar

L'évolution des devises sera très importante pour les investisseurs, car c'est un important canal de transmission de l'inflation via le commerce extérieur. La croissance américaine étant confortée par la relance fiscale qui vient d'être votée, le Dollar devrait y trouver un certain soutien à court terme, ce que la moindre intervention de la FED devrait par ailleurs accentuer.

En revanche, à long terme, les nouveaux besoins de financement de l'État américain et le risque de dégradation additionnelle de la balance commerciale américaine pourraient peser sur le billet vert. Pour ce qui est de l'Euro, les excédents commerciaux de la zone (grâce à la contribution majeure de l'Allemagne) militent pour une force durable sur le long terme, sauf à ce que le risque d'implosion de la zone ne ressurgisse. Par contre, à court terme, les incertitudes politiques pourraient plutôt peser sur l'Euro : Catalogne, absence de coalition en Allemagne, élections à venir en Italie, etc. À court terme, le Dollar devrait plutôt bien se tenir face à l'Euro mais, sur le long terme, le Dollar devrait plutôt s'affaiblir encore.

4 - Les matières premières

Sauf à ce que la Chine décide de mettre brusquement en œuvre d'importantes réformes structurelles qui affecteraient sa croissance économique, les prix des matières premières devraient poursuivre leur remontée graduelle. En dépit d'une possible bonne tenue du Dollar à court terme, l'or devrait conserver son statut spécifique d'actif "refuge" dans les allocations financières, tant du fait des incertitudes croissantes pesant sur les obligations que si l'hypothèse d'une remontée des anticipations d'inflation se confirmait.

Si, pour l'investisseur dynamique, de nombreuses opportunités se présenteront certainement l'an prochain, la discipline financière et la vigilance s'imposeront à tout épargnant car la volatilité provoquera des stress récurrents qu'il faudra savoir gérer. Toutes les équipes de WeSave resteront à votre disposition pour vous accompagner au mieux dans vos projets.

Bonne et heureuse année 2018 !

Macro-économie

- L'indicateur des surprises économiques ne donne aucune précision quant au niveau en absolu des statistiques macroéconomiques d'un pays.

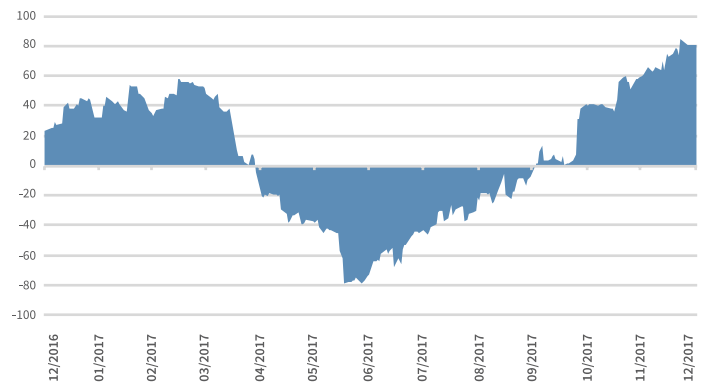
Conséquence pour les portefeuilles

Les indices de surprises économiques permettent d'affiner voire de contredire, via l'analyse comportementale, les raisonnements fondamentaux ou de valorisations pouvant être traditionnellement appliqués aux marchés financiers. Redoutant l'impuissance de l'Administration Trump, les économistes ont sous-estimé le potentiel de résilience de l'économie américaine, ce que démontre l'indicateur. Cette erreur de jugement explique probablement en partie la très bonne tenue des indices d'actions américains fin 2017. En effet, les investisseurs s'étaient sous-pondérés sur cette zone et ils ont été contraints de s'y investir en urgence.

- Cet indicateur reflète seulement l'excès d'optimisme (indicateur alors en baisse) ou de pessimisme (indicateur en hausse) des économistes par rapport aux données macroéconomiques réellement constatées.



Evolution en 2017 des surprises économiques aux Etats-Unis



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- Les dirigeants d'entreprises, plutôt que de réaliser des investissements longs à mettre en œuvre et avec des risques d'exécution importants, peuvent préférer racheter un concurrent.

- Ceci permet d'acquérir des technologies, de réaliser des économies d'échelles, d'adresser de nouveaux marchés, mais

aussi de gagner en pouvoir de négociation vis-à-vis des clients et des fournisseurs.

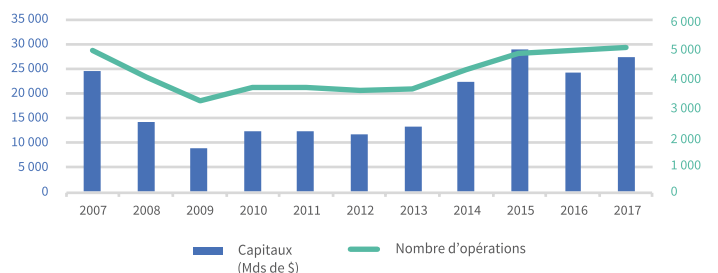
- Comme on peut le constater, que ce soit en nombre d'opérations ou bien en capitaux engagés, les fusions et acquisitions sont actuellement sur des niveaux records depuis 2007, année précédant la crise des "subprimes".

Conséquence pour les portefeuilles

L'ampleur des fusions et acquisitions est généralement un bon reflet de la confiance qu'ont les chefs d'entreprises dans les perspectives à venir. La tentation de mener ces opérations est d'autant plus importante que les conditions financières sont confortables : trésorerie de l'entreprise, niveau des taux d'intérêts, valorisation boursière de sa propre société en cas d'offre publique d'échange... Aujourd'hui, ces diverses conditions sont encore réunies, laissant présager de prédatons additionnelles en 2018, ce qui soutient généralement les cours de bourse du fait des "primes d'acquisitions" à accorder et parce qu'une acquisition entraîne souvent d'autres par les concurrents.



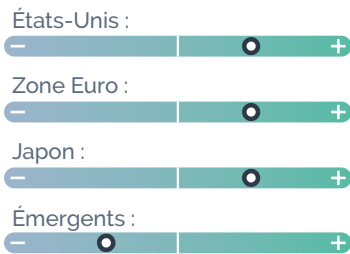
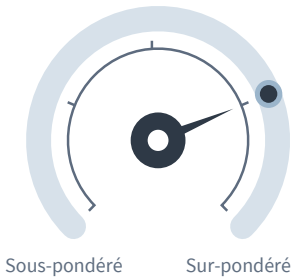
Évolution des fusions et acquisitions dans le monde depuis 10 ans



Sources : Bloomberg, WeSave



Actions



En 2017, les marchés d'actions ont affiché des performances dispersées (sous-performance relative de la zone Euro notamment), mais en réalité très homogènes après retraitement des effets de fluctuations des devises. Pour 2018, les perspectives macroéconomiques restent favorables (cf. relèvement des prévisions de l'OCDE et du FMI). Le vote par le Congrès américain d'un important

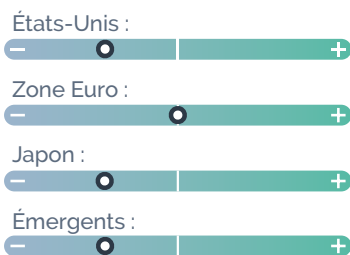
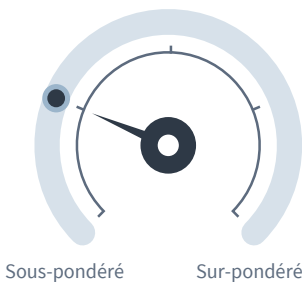
	PERFORMANCE 2017 (DIVIDENDES INCLUS)	
	EN DEVISE LOCALE	EN EURO
MONDE (MSCI MONDE)	20,11%	5,38%
ÉTATS-UNIS (S&P500)	21,82%	6,88%
ÉTATS-UNIS (NASDAQ)	32,99%	16,67%
EUROPE (STOXX600)	11,22%	11,22%
FRANCE (CAC 40)	12,54%	12,54%
ALLEMAGNE (DAX)	12,51%	12,51%
JAPON (NIKKEI)	21,29%	10,25%
ÉMERGENTS (MSCI ÉMERGENTS)	37,51%	20,64%

Sources : Bloomberg, WeSave

allègement fiscal devrait favoriser la dynamique du pays et, par effet domino, la croissance mondiale. Les conditions de financement de l'économie restent favorables pour l'investissement et les fusions et acquisitions, même si certaines banques centrales seront désormais moins accommodantes. Nous maintenons notre surpondération sur les actions.

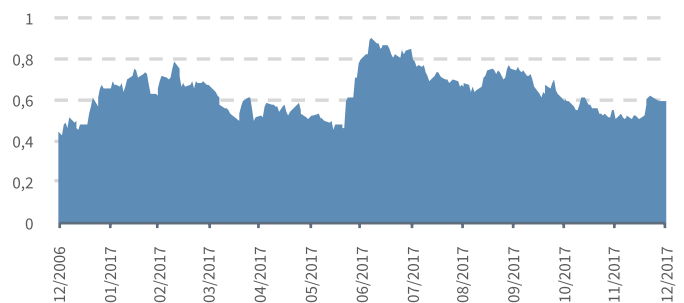


Obligations souveraines



2017 aura été une année à peu près blanche pour beaucoup d'obligations souveraines. L'important allègement fiscal décidé aux Etats-Unis devrait accélérer la croissance du pays. La FED est donc confortée dans sa décision de remonter graduellement ses taux directeurs et de réduire son Bilan. Les autres grandes banques centrales devraient devenir elles aussi progressivement

Taux à 10 ans en % de la zone Euro pondéré par le PIB du pays



Sources : Bloomberg, WeSave

moins accommodantes, surtout si l'inflation venait à accélérer. Le retrait des banques centrales implique que les obligations souveraines dépendront désormais bien plus des flux d'acheteurs privés. La faiblesse persistante des rendements des obligations d'Etat nous incite à rester sous-pondéré sur cette classe d'actifs. En revanche nous sommes favorables aux obligations indexées sur l'inflation.

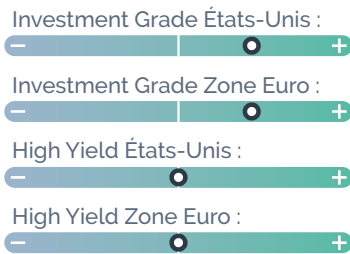


Obligations d'entreprises



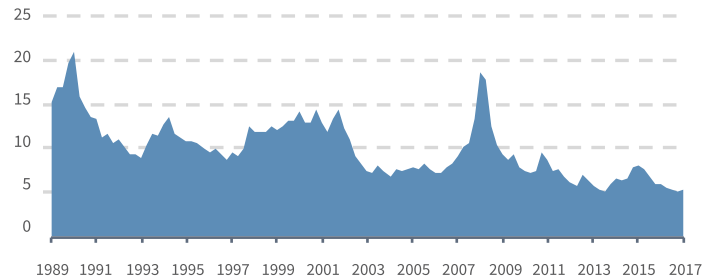
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Le contexte économique reste favorable aux porteurs d'obligations d'entreprises. En effet, la bonne synchronisation et l'accélération de la croissance mondiale aident les entreprises à réaliser des bénéfices, le remboursement des créanciers étant alors aisé. De plus, la compétition entre les Etats incite à baisser les impôts sur les sociétés (réduit de 35% à 22% aux Etats-Unis par exemple), les bénéfices dégagés étant alors

Rendement moyen en % des obligations à haut rendement (high Yield) dans le monde



Sources : Bloomberg, WeSave

plus rapides et plus importants qu'auparavant. Enfin, les conditions d'emprunt restent historiquement faibles pour les entreprises. Nous surpondérons encore les obligations d'entreprises, mais les obligations à haut rendement («High Yield») nous semblent en revanche offrir de trop faibles rendements par rapport aux risques de défauts potentiels.

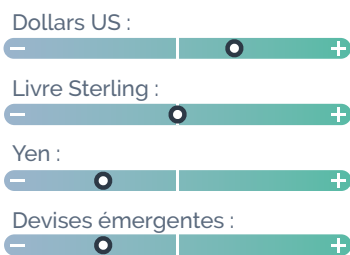


Devises



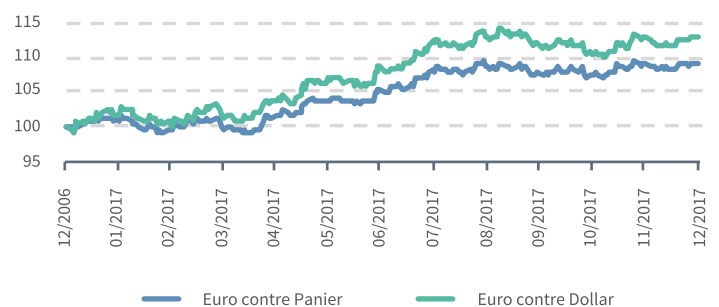
Sous-pondéré

Sur-pondéré



En 2017, l'Euro s'est particulièrement apprécié face au Dollar, mais a aussi beaucoup progressé face aux autres grandes devises. L'Administration Trump étant parvenue à arracher au Congrès américain un très fort allègement de la fiscalité nationale, c'est désormais plutôt en Europe que se situent les aléas politiques : velléités d'indépendance de la Catalogne, absence de coalition gouvernementale en Allemagne,

Performance de l'Euro contre Dollar et face au panier pondéré par la liquidité des principales devises (Base 100 = 30/12/16)



Sources : Bloomberg, WeSave

élections à venir en Italie, Brexit,... Par ailleurs, les divergences de politiques monétaires transatlantiques devraient plutôt favoriser une appréciation du Dollar début 2018. A plus long terme, l'ampleur des excédents commerciaux dégagés par l'Union Européenne et une rigueur budgétaire plus forte qu'aux Etats-Unis militent pour la poursuite de l'appréciation de l'Euro.

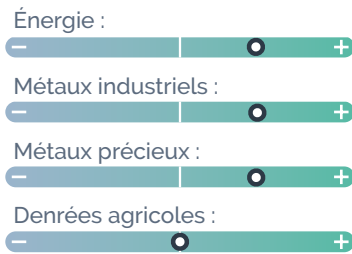


Matières premières



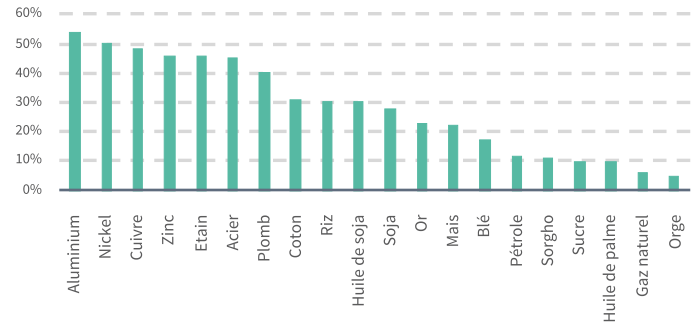
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Hormis les denrées alimentaires qui ont plutôt baissé, les métaux industriels, les métaux précieux et l'énergie ont connu une forte progression en 2017. En effet, la croissance économique mondiale a surpris favorablement, notamment du fait de l'accélération de la croissance chinoise. L'ampleur de la consommation chinoise de matières premières explique notamment la bonne tenue des prix. Même si la croissance

Part de la Chine dans la consommation mondiale (en %)



Sources : Bloomberg, WeSave

chinoise devrait ralentir en 2018, la bonne synchronisation de la croissance mondiale, mais aussi des déficits de capacités de production, de transformation et de stockage de certaines matières premières devraient favoriser des hausses de prix additionnelles début 2018. Nous restons acheteurs des matières premières et notamment de l'or pour son statut spécifique d'actif "refuge".

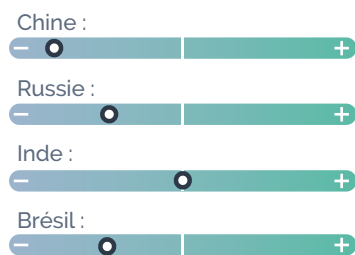


Émergents



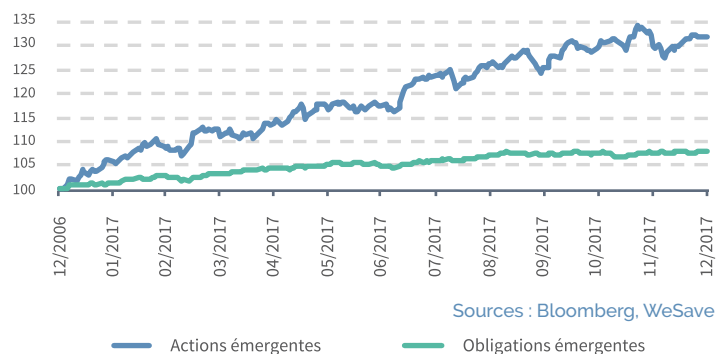
Sous-pondéré

Sur-pondéré



La croissance économique mondiale ayant surpris favorablement en 2017, notamment du fait de la dynamique chinoise, les actions et les obligations des pays émergents ont réalisé une très bonne année. Toutefois la Chine a probablement soutenu artificiellement sa croissance afin d'afficher un bilan favorable pour le 19ème Congrès du Parti Communiste, l'effet de base sera dès lors défavorable en 2018. Par ailleurs, le repli du Dollar a allégé le coût de

Rendement des actions et des obligations émergentes (Base 100 = 30/12/16)



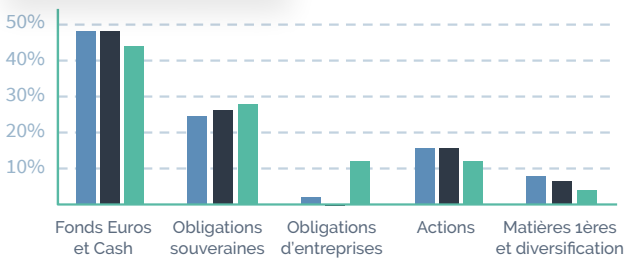
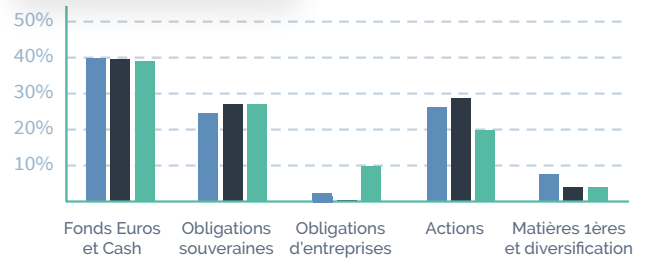
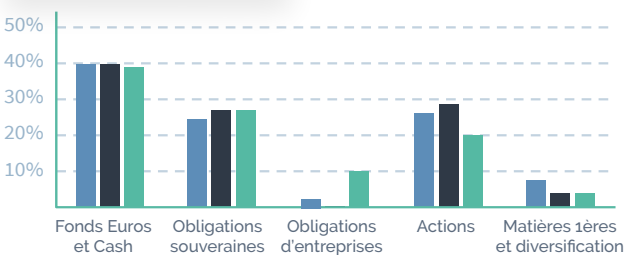
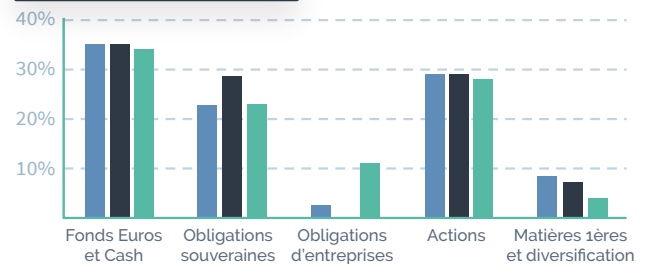
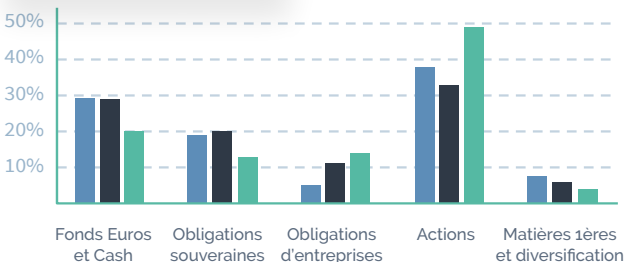
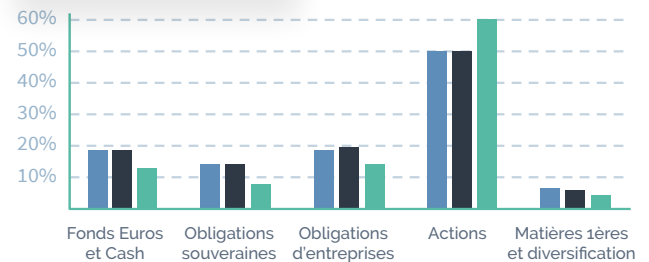
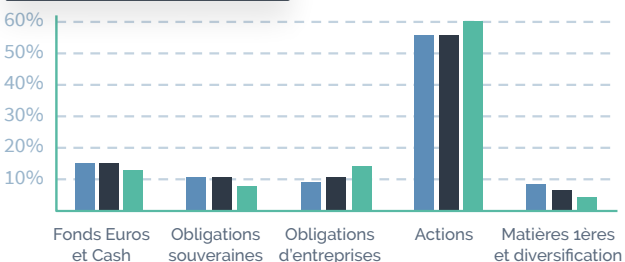
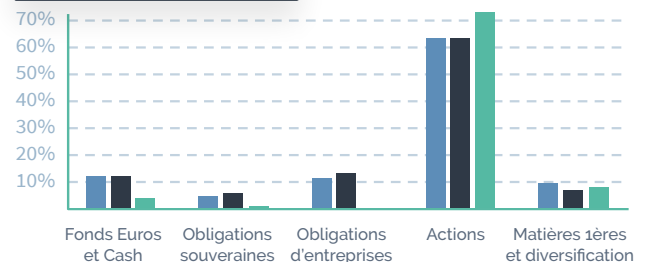
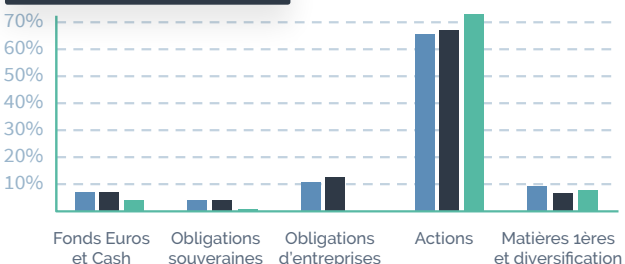
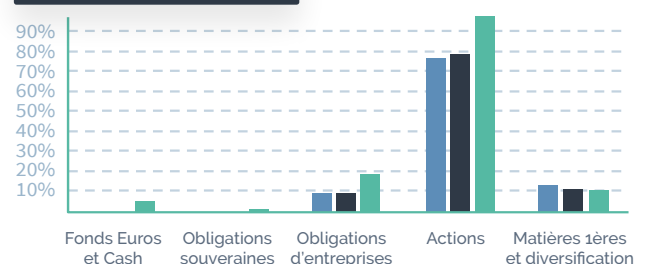
Sources : Bloomberg, WeSave

— Actions émergentes — Obligations émergentes

remboursement des emprunts contractés par ces pays, facteur qui ne se renouvellera peut-être pas en 2018. Enfin, le recul de l'inflation qui a prévalu durant plusieurs années pourrait s'estomper avec la hausse des prix des matières premières et des salaires dans ces pays, leurs banques centrales seront probablement désormais un peu moins accommodantes. Une sous-pondération tactique des émergents semble préférable.

Janvier 2018

Comparatifs d'allocations entre Jan 2018, Déc. 2017 et la stratégie long terme. ■ Jan 2018 ■ Déc 2017 ■ Allocation long-terme

Profil 1 - Prudent**Profil 2 - Prudent****Profil 3 - Défensif****Profil 4 - Défensif****Profil 5 - Équilibré****Profil 6 - Équilibré****Profil 7 - Offensif****Profil 8 - Offensif****Profil 9 - Agressif****Profil 10 - Agressif**



Assurance-vie : le point sur sa fiscalité en 2018

La loi de finances 2018 contient nombre de réformes fiscales, dont l'instauration d'un "prélèvement forfaitaire unique" applicable à l'assurance-vie. Quelles conséquences concrètes cette réforme aura-t-elle sur la fiscalité de vos placements ?

- Les gains de l'assurance-vie sont soumis à l'impôt, mais également à des prélèvements sociaux. De 15,5 %, ces prélèvements passeront à 17,2 % au 1er janvier 2018, en raison de la hausse de la CSG. Il faut donc ajouter 17,2 % à toutes valeurs ci-dessous pour calculer le montant total dont vous devez vous acquitter.

- Cet article traite de la fiscalité des contrats d'assurance-vie souscrits depuis le 26 septembre 1997.

Quand les contrats d'assurance-vie sont-ils imposables ?

Les gains de l'assurance-vie ne sont susceptibles d'être taxés qu'à deux moments :

- lors d'un "rachat" (un retrait, dans le vocabulaire de l'assurance-vie),
- au moment du décès du souscripteur.

En 2018, quelle fiscalité en cas de retrait ?

Les réformes instaurées par la loi de finances 2018 ne concernent que les versements effectués depuis le 27 septembre 2017. Ainsi, deux cas de figures se distinguent :

1. Versements avant le 27 septembre 2017

Les gains sont imposés soit à l'impôt sur le revenu, soit, sur option, par un PFL (Prélèvement Forfaitaire Libératoire), dont le taux dépend de l'âge du contrat.

- Contrat de moins de 4 ans : 35 %
- Contrat de 4 à 8 ans : 15 %
- Contrat de plus de 8 ans : 7,5 %, après un abattement annuel de 4 600 € (9 200 pour un couple).



2. Versements depuis le 27 septembre 2017

Deux éléments demeurent inchangés : la possibilité d'opter pour l'impôt sur le revenu et l'abattement annuel de 4 600 € (9 200 pour un couple).

En revanche, la taxation des intérêts de tous les versements effectués depuis le 27 septembre 2017 dépend à la fois de l'âge du contrat et du montant total des versements.

Trois cas sont ainsi à distinguer :

- Les contrats de moins de 8 ans, quel que soit le montant des versements. Tous les gains retirés sur des contrats de moins de huit ans sont imposables au PFU (Prélèvement Forfaitaire Unique) de 12,8 %.

- Les contrats de plus de 8 ans, jusqu'à 150 000 euros de primes (après abattement de 4 600 euros et sur l'ensemble des contrats). Les intérêts produits par les capitaux sont soumis, comme auparavant, au prélèvement forfaitaire libératoire de 7,5 %.

- Les contrats de plus de 8 ans, au-delà de 150 000 euros (sur l'ensemble des contrats détenus). Au-delà de 150 000 euros, les intérêts produits sont soumis au PFU (Prélèvement Forfaitaire Unique) de 12,8 %.

En 2018, quelle fiscalité en cas de décès ?

À ce jour, aucune réforme n'a été votée. La fiscalité des contrats souscrits après le 20 novembre 1991 prévoit deux cas de figure.

1. Primes versées avant 70 ans

- Le conjoint (marié ou pacsé) est exonéré de tout impôt.
- Chaque autre bénéficiaire est exonéré sur les premiers

152 500 euros (intérêts et capital). Entre 152 501 et 852 500, la taxe s'élève à 20 %. Au-delà, elle est de 31,25 %.

2. Primes versées après 70 ans

- Le conjoint (marié ou pacsé) est exonéré de tout impôt.

- Les autres bénéficiaires sont taxés sur le capital seulement et selon le barème des droits de succession, après un abattement commun de 30 500 euros.

Le point de vue de l'expert

"Cette réforme ne modifie pas énormément le cadre fiscal de l'assurance-vie, qui demeure très avantageux. Le régime successoral, notamment, est inchangé. Point positif : les retraits sur des contrats de moins de huit ans - et surtout de moins de quatre ans - sont nettement moins pénalisés. Les seules personnes à devoir supporter une taxation un peu plus importante (+5,3 %) seront les détenteurs de contrats de plus de huit ans et de plus de 150 000 euros. D'après l'INSEE, seuls 10 % des Français possèdent une épargne financière, tous supports confondus, supérieure à 109 000 euros. On imagine donc que ceux à posséder plus de 150 000 euros dans une assurance-vie sont encore moins nombreux !"

Thomas Montagnon, conseiller patrimonial chez WeSave

Cas pratiques

Madeleine, 46 ans, payerait 3 075 euros en moins sur son rachat total en 2020

Madeleine a profité de ses quelques jours de congé entre Noël et le jour de l'an – donc après le 27 septembre 2017 – pour souscrire un contrat d'assurance-vie multisupports, sur lequel elle a versé



Versements effectués	avant le 27 septembre 2017			après le 27 septembre 2017		
	Contrat < 4 ans	Contrat < 4 ans et < 8 ans	Contrat > 8 ans	Contrat < 8 ans	Contrat > 8 ans	
					jusqu'à 150 000€ de primes nettes **	au-delà de 150 000€ de primes nettes **
Modalités d'imposition des gains	IR ou PFL de 35%	IR ou PFL de 15%	IR ou PFL de 7,5% après abattement annuel (4600€ ou 9200€)	PFU de 12,8% ou IR	PFL de 7,5% ou IR	PFL de 12,8% ou IR
					Après abattement annuel (4 600€ ou 9 200€) qui s'applique en priorité sur les intérêts produits avant le 27 septembre 2017.	

IR: Impôt sur le revenu; PFL: prélèvement forfaitaire libératoire; PFU: prélèvement forfaitaire unique. * Aux taux de prélèvement indiqués dans le tableau vous devez ajouter les prélèvements sociaux (17,2% dès le 1er janvier 2018) non encore réglés (sur les unités de compte et les fonds en euro des contrats multisupports avant 2011), qui seront retenus lors du retrait. ** Sur l'ensemble des contrats au 31 décembre de l'année précédant l'imposition

50 000 euros. Mettons que cette épargne ait bénéficié d'une gestion aussi performante et économique que celle de l'équipe WeSave et de marchés favorables, en 2020, elle vaut 65 000 euros. Si Madeleine effectue un rachat total, ses gains (65 000 - 50 000 = 15 000) seront soumis au PFU (12,8 % + 17,2 % = 30 %). Elle devra donc s'acquitter de 4 500 euros. Dans l'ancien système, Madeleine aurait été soumise au PFL de 35 % + 15,5 % (=50,5 %) et aurait dû s'acquitter de 7 575 euros. Cette réforme permet donc à Madeleine une économie de 3 075 euros.

Yves, 53 ans, payerait 260 euros en plus sur son rachat partiel en 2027

Yves, comme Madeleine, vient de souscrire une assurance-vie. Comme elle, il a choisi un contrat

multisupport, accompagné d'une gestion performante et économique. Il y a en revanche versé 155 000 euros, qui sont devenus 290 000 euros en 2027. Si Yves effectue un rachat de 30 000 euros, il sera imposé sur la part de ses plus-values (46,55 %) dans les 30 000 : 13 965. Nous appliquons l'abattement de 4 600 euros sur la part taxable à 7,5 %. La fiscalité de cette part est donc de 670,95. La part restante sera fiscalisée à hauteur 12,8 %, ce qui donne 53,63. Il faut ensuite rajouter les prélèvements sociaux 13 965 x 17,2 % = 2402,01. L'impôt d'Yves sera donc ici de 3 126,6 euros. Dans l'ancien système, Yves aurait été imposé à hauteur de 23 % (7,5 + 15,5). Il aurait donc payé (0,23 x 9 365) + 0,155 x 4600 = 2 867 euros. Avec la loi de finances 2018, Yves payera 260 euros de plus.

* Les gains d'Yves s'élèvent à 145 000, soit 46,55 % de la valeur totale de son assurance-vie.

wesave.fr
investissons l'avenir

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00

Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h et le samedi sur RDV

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achévé de rédiger le 31 Décembre 2017 - © 2018 WeSave. Tous droits réservés. Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de Anatec, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 8 rue du sentier 75002 PARIS, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.