

La lettre de GESTION PRIVÉE

N° 68 | Janvier 2025

Conjoncture et marchés

Faut-il se méfier du consensus ?

Si l'année 2024 était annoncée comme celle des « pivots », en référence aux changements attendus d'orientations de politiques monétaires des grandes banques centrales sur fond de recul de l'inflation, 2025 s'avère de l'avis de tous les investisseurs bien plus complexe à anticiper !

L'investiture du Président Donald Trump a marqué l'entrée dans une nouvelle ère économique et boursière pour au moins quatre années. Difficile, à ce stade, de subodorer l'imprévisible d'une administration qui ne ressemble à aucune autre et sûrement pas à celle de 2016, ni à l'économie des États-Unis et du Monde à cette date.

En ce début d'année, les marchés se sont calés sur l'idée que le programme sur lequel Monsieur Trump a été élu serait rapidement mis en application. Il vise principalement une baisse des impôts, un prix de l'énergie en repli, une tendance à la dérégularisation de secteurs entiers et notamment celui de la finance, l'ensemble devant faciliter la prise d'initiatives par les agents économiques et donc in fine la croissance.

Le passage simultané sous pavillon républicain du Sénat, de la Chambre des Représentants et de la Cour Suprême étant un outil précieux et puissant, à minima jusqu'aux *midterms* de novembre 2027, pour dérouler à priori sans trop de compromis les lignes majeures de *MAGA (Make America Great Again)* voulues par le nouveau Président.

Bien entendu les points d'interrogations existent comme l'impact inflationniste des *tariffs* (droits de douane) et de la politique anti-immigration, ou encore du niveau des déficits et de la dette. S'ils ne sont pas ignorés, ils sont à ce jour mis au second plan et minorés.

Les planètes semblent donc alignées pour que Wall Street affiche une troisième année consécutive de hausse et relègue les autres principales places boursières de la planète au rang de variable d'ajustement des allocations d'actifs. Elles le sont d'ailleurs déjà en partie avec un poids jamais observé de 75% d'actions américaines au sein de l'indice mondial MSCI World.

Mais nous savons tous par expérience et vécu qu'un consensus trop clair et trop établi, surtout dès janvier, n'est très probablement pas celui qui s'exprimera sans ajustements voire renversements tout au long de l'année.

Il n'est en fait que l'expression de l'inclusion dans le prix des actions de l'ensemble des nouvelles déjà connues et anticipées.

Dans la liste des opportunités et des possibles surprises face au consensus, l'Europe fait figure d'outsider à forte cote à mettre dans une liste de surveillance positive comme le rappellent de nombreux stratégestes et économistes, dont quelques américains.

Baisse des taux attendue et en partie confirmée par la BCE, surprises potentielles d'une économie chinoise progressivement relancée à laquelle l'Allemagne et la France sont sensibles pourraient par exemple donner envie à quelques investisseurs d'envergure planétaire de remonter légèrement leurs pondérations en actions européennes. Des actions qui ont rarement été aussi peu détenues dans leurs portefeuilles alors même que l'écart de valorisation, et donc de décote, est à un extrême en leur faveur.

Bien entendu, l'aléa politique pourrait être un élément retardateur de la décision d'achat mais éventuellement aussi un accélérateur. Ainsi, l'actualité politique allemande marquée comme la nôtre par des convulsions et des élections législatives anticipées, mais plus habituée au jeu des coalitions, pourrait permettre à la première économie européenne de se libérer d'une entrave majeure. La remise en cause de la « *Schuldenbremse* » (littéralement frein à l'endettement) votée en 2009 offrirait ainsi une forme de relance économique qui se diffuserait rapidement à l'Europe entière.

Un cessez-le-feu en Ukraine, favorisé par la nouvelle administration américaine, pourrait également être un élément favorable à l'ensemble des bourses du Vieux-Continent.

Gageons que les marchés auront très probablement l'occasion de revoir leurs copies plusieurs fois cette année et d'y ajouter de la volatilité au gré des déclarations à toute heure du jour et de la nuit en provenance du bureau ovale.

Vie et avis de la gestion

Des besoins croissants d'électrification, une conséquence de l'essor de l'intelligence artificielle

L'intelligence artificielle (IA) est au centre des préoccupations des investisseurs, mais quand est-il des infrastructures nécessaires à sa mise en œuvre ? Ces nouvelles technologies s'accompagnent d'un besoin énergétique gargantuesque. Selon les analyses publiées en 2024, la consommation d'électricité liée à l'IA suit une trajectoire exponentielle, alimentée par l'essor des centres de données et des infrastructures numériques.

Ainsi, selon McKinsey, la demande en électricité des centres de données aux États-Unis pourrait être multipliée par trois d'ici 2033. Cette augmentation s'explique par l'utilisation de serveurs d'IA, qui consomment 40% d'électricité en plus que les serveurs traditionnels, pour un investissement estimé à 500 milliards de dollars. En Europe, le phénomène est encore plus marqué en raison d'installations souvent vétustes. Goldman Sachs estime ainsi que 800 milliards d'euros devront être investis au cours des dix prochaines années pour moderniser les infrastructures énergétiques et répondre à cette demande croissante.

Par ailleurs, le fonctionnement des IA modernes, comme ChatGPT-4, nécessite une quantité d'énergie dix fois supérieure à celle d'une simple recherche sur Google.

Ce constat s'accompagne de besoins supplémentaires en refroidissement pour maintenir des températures opérationnelles dans les centres de données, les centres dédiés à l'IA consommant 30% d'électricité en plus que leurs équivalents classiques.

Dans ce contexte, les investisseurs se tournent progressivement vers des entreprises capables de répondre à ces besoins énergétiques colossaux. En Europe, des acteurs tels que Schneider Electric, Siemens, ABB et Legrand jouent un rôle clé dans la fourniture de solutions adaptées à ces défis. Ces entreprises ont d'ailleurs déjà attiré l'attention de géants américains comme Nvidia pour des partenariats dans la construction de centres de données. À leurs côtés, des équipementiers comme Prysmian ont également bénéficié de cette dynamique sur les marchés financiers, portés par la thématique de l'électrification.

Dans cet environnement, nous sommes positifs sur les leaders de la thématique, en particulier des noms déjà inclus dans la gestion, comme Schneider Electric ou Siemens, qui bénéficient d'un positionnement stratégique solide pour tirer parti de cette tendance structurelle.

Gamme OPC de Cogefi Gestion

		CHIFFRES-CLES AU 31/12/2024								
		Valeur	Perf. mensuelle*	Perf. 2024**	3 ans***	5 ans****	Perf. cumulée	Volatilité		
		- Niveau de risque +	liquidative			Perf. cumulée	Volatilité			
ACTIONS	COGEFI PROSPECTIVE P	FR0010762518	117,96	2,23%	1,87%	-29,67%	20,02%	6,08%	20,65%	
	FCP - Actions Europe Petites Capitalisations Eligible au PEA									
	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (1)		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		0,44%	6,34%	-7,45%	16,68%	20,28%	18,84%
ACTIONS	COGEFI ELIXIR ISR P	FR0013140597	111,05	0,95%	1,89%	-10,42%	16,21%	10,99%	17,90%	
	FCP - Actions Europe Grandes Capitalisations Mixte Eligible au PEA									
	EURO STOXX en € dividendes nets réinvestis		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		1,34%	9,26%	13,59%	16,35%	39,69%	19,37%
ACTIONS	COGEFI VALEUR P	FR0007079132	41,75	0,80%	-5,56%	-15,83%	14,85%	3,26%	16,88%	
	FCP - Actions Europe Grandes Capitalisations Mixte Eligible au PEA									
	STOXX Europe Large 200 en € dividendes nets réinvestis		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-0,43%	9,58%	17,19%	13,75%	43,37%	17,21%
MIXTES	COGEFI FLEX DYNAMIC P	FR0010738211	98,80	0,54%	-0,19%	-19,18%	10,68%	9,26%	12,68%	
	FCP - Allocation EUR Agressive									
	Indicateur de référence coupons et div. nets réinvestis (2)		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-0,76%	13,39%	16,90%	11,48%	42,42%	13,60%
OBLIGATIONS	COGEFI HIGH QUALITY BOND P	FR0013421443	1 034,56	0,13%	4,13%	3,70%	1,61%	4,40%	1,99%	
	FCP - Obligations EUR Diversifiées									
	Indicateur de référence (3)		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		0,32%	4,28%	8,92%		8,02%	
	OBLIGATIONS	COGEFI SHORT TERM HIGH YIELD P	FR0007389002	564,97	0,60%	5,88%	0,26%	2,91%	7,07%	3,62%
		FCP - Allocation EUR Prudente								
		Indicateur de référence (4)		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		0,47%	6,25%	14,50%		15,64%
OBLIGATIONS	COGEFI BONDS 2026 P	FR001400FCA4	1 075,08	0,20%	3,70%					
	FCP - Allocation EUR Prudente									
	Indicateur de référence (4)		① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦							
OBLIGATIONS	ORIGINES R - Fonds partenaire	FR0013420767	997,63	-0,25%	4,93%	-0,49%	2,71%	-0,17%	3,19%	
	FCP - Obligations EUR Emprunts Privés									
		iBOXX-Index EUR Liquid Sovereigns Total Return		-1,86%	-0,83%	-16,14%	8,85%	-15,50%	7,50%	

Source Cogefi Gestion

(1) STOXX Europe Total Market Small EUR div. nets réinvestis depuis le 02/05/2017, CAC Mid & Small div. nets réinvestis

(2) 35% STOXX Europe Large 200 (€) div. nets réinvestis, 35% MSCI World (€) div. nets réinvestis jusqu'au 31/12/22 et

STOXX 1800 div. nets réinvestis depuis, 30% FTSE MTS 5-7 ans coupons réinvestis

(3) ESTR capitalisé +0,6% depuis janv. 2022, Eonia Capitalisé +0,6% avant cette date

(4) ESTR 8,5 bp capitalisé +1% depuis janv. 2022, Eonia Capitalisé +1% avant cette date

*Perf. mensuelle du 29/11/24 au 31/12/24

**Perf. 2024 du 29/12/23 au 31/12/24

***3 ans du 31/12/21 au 31/12/24

****5 ans du 31/12/19 au 31/12/24

AVERTISSEMENT - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. **Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir.** Ce document non contractuel ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe Cogefi. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, **Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DICI des OPC** disponible auprès de Cogefi Gestion ou sur ce site internet : www.cogefi.fr. **Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.**

Zoom sur vos solutions patrimoniales

Anticiper et adapter sa gestion patrimoniale face à l'incertitude fiscale en 2025

En décembre 2024, une loi transitoire a prolongé certaines mesures fiscales en attendant la Loi de finances pour 2025. Ce cadre temporaire soulève des interrogations sur d'éventuelles modifications des règles, des hausses de prélèvements ou des risques de rétroactivité. Dans ce contexte incertain, il est essentiel d'anticiper et d'adapter sa gestion patrimoniale pour optimiser sa situation financière et réduire les impacts potentiels.

I - Réduction de l'impôt sur le revenu

1. Maximiser les versements sur un Plan d'Épargne Retraite (PER)

Le PER permet de réduire votre revenu imposable tout en épargnant pour la retraite. Les versements sont déductibles dans la limite de :

- 10% des revenus professionnels nets, plafonnés à 37 094 €,
- 4 636 € (10% du PASS) pour les faibles revenus.

Astuce : Consultez votre avis d'imposition pour reporter les plafonds non utilisés des trois dernières années. Vous pouvez également mutualiser les plafonds entre conjoints pour maximiser les versements en 2025.

2. Profiter des dispositifs de défiscalisation restants

Alors que le dispositif Pinel a pris fin au 31 décembre 2024, d'autres opportunités restent accessibles :

- Denormandie : réduction d'impôt pour l'investissement dans des logements anciens à rénover en centres-villes en difficulté, sous condition de location pendant au moins 6 ans.
- Girardin industriel : défiscalisation immédiate pour des projets industriels ou sociaux en Outre-mer, adaptée aux foyers à hauts revenus. Une analyse rigoureuse des opérateurs est essentielle pour limiter les risques.
- Souscription PME : réduction d'impôt de 18% sur les montants investis dans une PME non cotée (plafond : 50 000 € (personne seule), 100 000 € (couple)). Attention cependant au risque de perte en capital que représente cet investissement qui doit être envisagé dans le cadre d'une stratégie globale de diversification patrimoniale.

Ces dispositifs sont soumis au plafonnement global des niches fiscales (10 000 € par an). Priorisez-les en fonction de votre situation.

3. Utiliser des enveloppes fiscales avantageuses

- **Assurance-vie ou contrat de capitalisation :** contrairement à un compte-titres, où la taxation intervient à chaque arbitrage, l'imposition est différée au moment du rachat sur les intérêts uniquement.

Après 8 ans, les plus-values bénéficient :

- D'un **abattement annuel** de **4 600 €** (personne seule) ou **9 200 €** (couple).
- D'un **taux réduit de 7,5%** sur les gains issus des primes versées après le 27 septembre 2017, dans la limite de 150 000 € d'encours par personne. Au-delà de cette limite, les gains sont soumis au PFU de 12,8%.
- Les prélèvements sociaux restent à **17,2%**.
- **PEA :** exonération d'impôt sur les plus-values **après 5 ans**, avec uniquement des **prélèvements sociaux**.

II - Réduction de l'impôt sur la Fortune Immobilière (IFI)

1. Effectuer des dons déductibles

Les dons à des organismes d'intérêt général permettent une déduction de l'IFI à hauteur de **75% de leur montant**, avec un **plafond annuel de 50 000 €**. Il est possible d'effectuer un don jusqu'à la date limite de déclaration de l'IFI, soit en juin 2025 pour l'année fiscale en cours.

2. Donation d'usufruit temporaire

Donner l'usufruit d'un bien immobilier réduit votre base taxable à l'IFI, avec une durée minimale de **3 ans**. Cette opération, qui peut répondre à des besoins familiaux (hébergement, soutien financier), doit obligatoirement être réalisée par un notaire.

3. Investir dans la nue-propriété

Acquérir des biens en nue-propriété est une stratégie efficace pour réduire votre patrimoine imposable à l'IFI. Pendant le démembrement, la valeur des biens ou parts (ex. SCPI) est exclue de l'assiette taxable. À l'échéance, vous récupérez la pleine propriété sans impact fiscal pendant la durée du démembrement.

Face à une fiscalité en mouvement et à une possible hausse des prélèvements en 2025, anticiper ces actions est primordial. En combinant les règles fiscales en vigueur, il est possible de réduire significativement ses charges fiscales tout en préparant sereinement l'avenir.

Le PEA : une solution stratégique pour valoriser son patrimoine

Le Plan d'Épargne en Actions (PEA), lancé en 1992, permet d'investir dans des actions de l'Union européenne tout en bénéficiant d'une fiscalité avantageuse. Après cinq ans, les gains sont exonérés d'impôt sur le revenu, seuls les prélèvements sociaux (17,2%) restant dus. Sa simplicité et sa stabilité en font une enveloppe prisée des investisseurs.

● Fonctionnement et Fiscalité

Le PEA permet de réinvestir les gains sans frottement fiscal. Les dividendes issus de titres non cotés sont exonérés dans la limite de 10% du montant investi.

- **Avant 5 ans** : gains soumis à la *flat tax* (30% ou 34% avec la CEHR).
- **Après 5 ans** : seuls les prélèvements sociaux s'appliquent.

● Conditions d'ouverture et plafonds

Le PEA est réservé aux résidents fiscaux français, avec un plafond de versements fixé à 150 000 € par titulaire (hors gains). Les couples peuvent ouvrir un PEA chacun. Depuis la loi Pacte, un PEA « jeune » (plafond de 20 000 €) est accessible aux enfants majeurs rattachés au foyer fiscal.

● Transfert, nantissement et clôture

Le PEA peut être transféré entre établissements sans perte d'antériorité fiscale, ou nanti comme garantie. En cas d'expatriation, il reste ouvert sauf départ vers un État non coopératif.

En cas de décès du titulaire, le plan est automatiquement clôturé, et les héritiers du titulaire reçoivent les actifs sous-jacents qui sont soumis aux droits de succession selon les conditions du droit commun.

● L'univers d'investissement très large

Le PEA permet d'investir dans les titres de société, cotées ou non, établies en France, en Europe ou au sein de l'espace économique européen. Ces sociétés doivent être soumises à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt européen équivalent.

Le PEA autorise également l'investissement dans des OPCVM (SICAV, FCP) et des ETF, sous réserve que 75% de leurs actifs soient composés de titres éligibles.

Toutefois, des restrictions existent, telles que l'interdiction de détenir plus de 25% des bénéfices d'une société et l'exclusion de certains titres comme les actions de préférence, les bons de souscription, les parts de SCI et les obligations convertibles.

Depuis 2016, il est interdit d'acquérir des titres déjà détenus en dehors du PEA.

Plus récemment, le projet de loi de finances pour 2025 incluait une mesure visant à restreindre l'accès des BSPCE au PEA. Cette disposition pourrait être reprise dans le prochain projet de loi de finances, attendu pour adoption au cours du premier trimestre 2025.

● Le PEA-PME : un complément ciblé

Avec un plafond de 225 000 € (fongible avec celui du PEA), le PEA-PME cible les actions de PME et ETI européennes. L'univers d'investissement inclut les actions et parts de PME et ETI européennes, avec des critères spécifiques pour les sociétés cotées (capitalisation < 1 milliard € et détention limitée à 25%).

Pour les entrepreneurs ou futurs créateurs d'entreprise, le PEA-PME offre un cadre particulièrement avantageux pour détenir des parts de sa propre entreprise grâce à l'exonération fiscale sur les plus-values.

Cela peut être une alternative intéressante au traditionnel apport en capital.

Exemple : Alice crée une SAS et investit 100 000 € via son PEA-PME pour financer sa société. Après 7 ans, ses actions doublent de valeur, atteignant 200 000 €. Si elle vend ses actions :

- Avec PEA : La plus-value est exonérée d'impôt, seuls 17 200 € de prélèvements sociaux (17,2%) s'appliquent. Net : 182 800 €.
- Sans PEA : *flat tax* de 30%, soit 30 000 € d'impôt. Net : 170 000 €.

● Conclusion

Le PEA est un outil efficace pour diversifier son patrimoine et optimiser sa fiscalité, notamment en complément de l'assurance-vie ou des comptes-titres. Son ouverture anticipée permet de profiter de son antériorité fiscale. Pour les entrepreneurs, il constitue également un levier avantageux pour financer et développer leur propre entreprise, en investissant dans les titres de leur société tout en bénéficiant d'une exonération sur les plus-values après 5 ans.