

Sommaire

Avant-propos	9
Partie A : Les principes de base	21
A.1 L'état d'esprit	25
A.2 L'inflation	49
A.3 Les cycles de Kondratieff	57
A.4 La différence entre investir et spéculer	67
Partie B : Investir sur les 3 grandes classes d'actifs en tenant compte des principes de base	75
B.1 Actifs basés sur une monnaie et un taux	81
B.2 Actifs de conservation (ou parfois de spéculation)	95
B.3 Actifs productifs	99
B.3.1 Immobilier	101
B.3.2 Actions	115
Partie C : Accumuler efficacement	135
C.1 Quand acheter ? Agir contre la foule...	139
C.2 Le rendement n'est pas proportionnel au risque	153
C.3 Le flux de revenus des actifs productifs	157
C.4 La magie des intérêts composés	159
C.5 Les avantages de la gestion directe	163

Partie D : Protéger l'acquis et limiter ses risques	171
D.1 Les atouts de la diversification constante entre actifs	175
D.2 Les plus gros pièges	189
D.3 La gestion des risques	193
Partie E : Quelques mots sur...	201
E.1 Le style dans le choix des actions	205
E.2 Le confort du majoritaire...et l'inconfort du minoritaire associé à un gros majoritaire	207
E.3 Les produits de spéculation : warrants, turbos, forex, CFD...	211
E.4 La fiscalité, ses évolutions, et les réductions d'impôts	217
E.5 Le pourquoi d'un débat d'inflation-déflation à l'aube des années 2010	223
Partie F : Les attitudes opposées de M. Pigeon et M. Richedesprit	
F.1 M. Pigeon, M. Richedesprit, et l'immobilier	235
F.2 M. Pigeon, M. Richedesprit, et les actions	243
F.3 M. Pigeon, M. Richedesprit, et les liquidités	249
F.4 M. Pigeon, M. Richedesprit, et la fiscalité	251
Conclusion	253
Remerciements	258
Bibliographie	259

- Enfin, la partie F dressera une synthèse des enseignements du livre par la mise en scène d'exemples de décisions de deux personnages imaginaires, M. Pigeon et M. Richedesprit face à des situations concrètes.

À qui s'adresse le livre :

- Ceux qui sont conscients que leur conseiller bancaire (sauf s'ils ont accès à la gestion privée) a plutôt été recruté pour ses qualités commerciales que financières...Il pourrait donc très bien vendre des boîtes de petits pois-carottes comme il leur vend des assurances-vie.
- Ceux qui commencent dans la vie active et qui savent qu'ils veulent épargner efficacement dès le départ pour s'enrichir plus vite.
- Ceux qui ont accumulé progressivement de l'épargne et qui souhaitent commencer à la gérer plus efficacement, à la fois en terme de rendement et de protection des risques.
- Ceux qui avec un gros patrimoine, ont envie de s'intéresser à la finance sans en faire une passion, afin de dialoguer en connaissance de cause avec leur conseiller en gestion privée ou leur conseiller en gestion de patrimoine.
- Ceux qui veulent avoir un esprit critique sur les conseils qu'on leur donne en investissements.
- Ceux qui veulent avancer progressivement sur la route vers l'indépendance financière grâce à la croissance de leur patrimoine et de leurs revenus, et ainsi acquérir plus de libertés (par rapport à leur travail...) ou être capables de limiter ainsi leurs contraintes (lieu de vie, temps disponible à

titre personnel...). C'est-à-dire ceux qui souhaitent mettre leur argent à leur service.

À qui il ne s'adresse pas :

- Ceux qui n'ont pas encore réussi à économiser un centime et abusent des crédits à la consommation.
- À l'opposé ceux qui sont déjà passionnés de finance et se sont déjà autoformés en lisant de nombreux pavés sur la finance parmi lesquels les meilleurs ouvrages de référence, y compris d'auteurs étrangers.

Quelques convictions fortes de l'auteur

A travers les lignes, vous trouverez quelques convictions fortes de l'auteur

- L'investissement « valeur » est supérieur à toute autre stratégie d'investissement en matière de couple rendement/risque, et de perspective de gain à long terme.
- On fait toujours moins d'erreur quand on est capable de penser par soi-même et d'avoir un esprit critique sur un sujet donné.
- Vous n'allez pas en tant que particulier vous enrichir avec des outils soi-disant miracles comme l'analyse technique.

vous envoient ! Si le raisonnement qui va conditionner votre action est juste et réfléchi, il n'y aucune raison de le remettre en cause par l'influence de personnes habituées à l'inaction.

Ne soyez pas bloqué par la peur ou les obstacles...

Vous ne devez pas être trop défensif. La peur n'est pas bonne conseillère. Si vous cherchez seulement à ne pas perdre en toutes circonstances, vous courrez fortement le risque de ne jamais vraiment gagner. L'exemple, un peu caricatural certes, est celui qui place tout son argent sur des placements de type livret A. Et encore, il est sûr de ne pas perdre uniquement si on raisonne en euros courants, mais nous reviendrons plus loin sur le thème de l'inflation.

Ce qu'il faut retenir, c'est que pour gagner, il faut chercher à gagner, certes en limitant les risques...mais qu'on ne pourra complètement annihiler ces derniers : il ne faut donc pas uniquement chercher à ne pas perdre, mais au contraire chercher à gagner avec des investissements raisonnables en pensant également à la récompense. Ce qui n'empêche pas d'avoir pris soin d'évaluer avec application les risques, c'est-à-dire d'avoir analysé dans quelles circonstances ces investissements se révéleraient défavorables et dans quelle ampleur.

De même, les obstacles ne doivent pas vous arrêter. Si vous choisissez une voie plus ambitieuse que la moyenne, vous serez confronté à des défis et des obstacles. Si ceux-ci vous arrêtent, vous resterez comme la moyenne. Il est tellement plus facile, à la vue de futurs problèmes à résoudre, d'opter pour la voie de la tranquillité que c'est celle que la majorité choisit. Si en revanche, une fois votre analyse des risques effectuée, vous êtes capables de vous concentrer

$$100\,000 \times 1.02^{10} = 121\,900 - 100\,000 = 21\,900 \text{ €}$$

Son rendement net d'inflation pourra quant à lui s'évaluer de la façon suivante :

$$\begin{aligned}\text{équivalent } \text{€}_{\text{année } n} &= \frac{100\,000 \text{ €}_{\text{courants année } n+10}}{1.02^{10}} \\ &= 82\,034 \text{ €}_{\text{constants année } n}\end{aligned}$$

$$\text{Rendement annuel net d'inflation} = \left(\frac{82\,034}{100\,000} \right)^{1/10} - 1 = -2\% \text{ environ}$$

Un peu d'histoire sur l'inflation

L'erreur d'omission de la prise en compte de l'inflation est encore plus forte chez les jeunes générations, qui n'ont connu qu'une période d'inflation faible sur les décennies 1992-2001 et 2002-2011.

Si on remonte aux années 1970, on trouve en revanche des niveaux d'inflation bien plus élevés. Certains arguent un peu trop vite qu'il est impossible de retrouver désormais des niveaux d'inflation élevés prenant pour prétexte les missions de la banque centrale européenne. La banque centrale Européenne a certes un objectif d'inflation de 2%/an, mais rien ne garantit ni qu'elle parviendra à tenir cet objectif, ni que cet objectif restera intangible sur un horizon de temps aussi long que celui de vos investissements. De plus, nous vivons dans une économie de plus en plus mondialisée, où l'action d'une banque centrale étrangère aura des effets induits sur l'inflation française. Or, d'autres banques centrales comme la Fed américaine ont également parmi leurs missions officielles le soutien de l'emploi et la croissance. Rien ne dit que celles-ci ne choisiront pas un jour de faire un compromis sur l'inflation.

On trouve là un des avantages de la résidence principale, puisque l'économie de loyers effectuée n'est pas imposée. Le rendement net-net est alors égal au rendement net⁴⁷.

Immobilier physique

Au sujet des critères d'investissement en immobilier physique, se dessinent en principe deux grandes tendances. D'une part, nous trouvons les partisans du « seul critère » : l'emplacement, l'emplacement et l'emplacement. D'autre part, ceux qui présentent des listes à rallonge, du style « les 15 critères pour réussir son investissement immobilier »...

Il n'y a ni 1 ni 15 **critères essentiels** pour analyser l'opportunité d'un investissement immobilier physique. Il n'y en a que **deux**, mais ces deux-là sont absolument nécessaires. Ils s'appliquent d'ailleurs aussi bien à un investissement locatif qu'à une résidence principale.

1. L'emplacement, l'emplacement et l'emplacement

Cette formule qui répète trois fois le mot “emplacement” est souvent comprise comme une insistance sur l'importance de l'emplacement. C'est en partie vrai, mais pas seulement, car il y a aussi différentes façons d'appréhender l'emplacement.

⁴⁷ Nous avons vu *au chapitre A.1 L'état d'esprit/considérez-vous vous-mêmes comme une entreprise*, les inconvénients de la résidence principale par rapport à de l'immobilier locatif, qui contrebalancent cet effet ; notamment se propension à engendrer des dépenses en passifs.

On constate qu'un programme de rachat d'action fait mécaniquement monter la valeur d'une action, ainsi que le résultat rapporté à une action, et ce même en cas de constance des résultats d'une année sur l'autre. Dans l'exemple ci-dessus, nous aurions ainsi en année n un rendement sur dividendes de 2%, mais un rendement de l'actionnaire de $2+8=10\%$. En imaginant que le programme de rachat d'actions se prolonge sur plusieurs années, le bénéfice par actions augmentera, augmentant la valeur de celle-ci d'une part, et augmentant d'autre part le dividende/action qui pourra être potentiellement versé à terme.

On a donc :

Rendement de l'actionnaire =

$$\frac{\text{Nombre d'actions} \times \text{dividendes par action} + \text{Total Rachat d'actions en €}}{\text{Capitalisation boursière}}$$

Dans un tel cas, si nous revenons à la notion de pay-out ratio vue précédemment, le Free Cash Flow doit couvrir le dividende versé et les rachats d'actions.

Les rachats d'actions peuvent être appréciés des actionnaires, car ils les enrichissent sans faire entrer en jeu de fiscalité comme c'est le cas lorsqu'on leur verse un dividende.

Toutefois, il faut être conscient que cette stratégie est bien menée si les rachats d'actions se concentrent sur une période où le cours de l'action est déprécié⁵⁵. S'ils ont lieu également quand le cours est surévalué, vous vous retrouvez acheteur net d'actions au mauvais

⁵⁵ Et si ces rachats se font bien à des fins d'annulation, si c'est pour payer les stock-options des dirigeants c'est beaucoup moins intéressant...

Construisez et gérez votre patrimoine avec succès !

plutôt vers les plus bas encourage donc une opération d'investissement intéressante.

- La part affectée à l'obligataire est bien négative, matérialisant l'effet favorable qu'aurait une hausse des taux et de l'inflation sur la « facilité » de remboursement de la dette.

Remarquez d'ailleurs que si nous avons choisi de considérer que cet investisseur n'avait aucun actif obligataire ou en actions, avec un patrimoine net de 50 000 €, composé uniquement de 200 000 € d'actifs immobiliers et de 150 000 € de dettes, nous constaterions une exposition en immobilier à hauteur de 400% et une position obligataire de – 300%. Or, ceci correspond bien à la réalité :

- Une baisse de 20% de l'immobilier entraînerait la situation suivante en termes de patrimoine net :

$$200\,000 \times (1 - 0.2) = 160\,000 - 150\,000 = 10\,000\,€$$

- Ce qui correspond bien à une baisse de 80% du patrimoine net qui était au départ de 50 000 €, soit :

$$20\% \times 400\% = 80\% !$$

Conclusion :

- En phase de constitution de patrimoine, la méthode n°1 peut être adaptée, surtout si elle vous permet de respecter le principe de l'allocation cible permanente, qui est très intéressant lorsque l'on raisonne à long terme. Il faudra néanmoins garder en mémoire les lacunes de cette méthode lorsque vous l'utiliserez.
- À partir d'une taille de patrimoine significative, vous devez passer à la méthode n°2, plus représentative des enjeux. La

Chapitre E.4

La fiscalité, ses évolutions, et les réductions d'impôts

Nous avons déjà abordé l'aspect « enveloppes fiscales » comme les assurances-vie ou le PEA au chapitre C.5, leur utilisation judicieuse étant le premier élément d'une bonne optimisation fiscale.

Reste à dire quelques mots sur l'évolution de la fiscalité et les systèmes de réduction d'impôts.

Une fiscalité mouvante...qui oblige à s'y intéresser en permanence

La fiscalité en France a cela de si agréable qu'elle s'apparente à une girouette exposée au plus beau mistral. Ça n'encourage ni à entreprendre, ni à investir à long terme... mais que voulez-vous c'est comme cela !

emprunt. S'il n'utilise pas cette solution pour souscrire son prêt, cette simulation lui servira au moins comme arme de négociation avec ses banques. Enfin, M. Richedesprit prendra une assurance déléguée pour son prêt si elle se révèle plus compétitive que celle proposée par sa banque.

L'investissement immobilier défiscalisant

M. Pigeon souhaite effectuer un investissement en Scellier. M. Pigeon a entendu les histoires malheureuses d'investisseurs qui ont investi sur plan en Robien dans des petites villes dont ils ne connaissaient rien, et qui se sont retrouvés au final propriétaires dans des villes sans demande locative. M. Pigeon se dit que lui n'est pas un pigeon, et qu'il va donc choisir d'investir dans une grande ville de province afin de ne pas subir le même sort...

Il se voit proposer en 2010 un package lui proposant d'acheter un T2 de 40 m² pour 220 000 € dans la périphérie proche d'une grande ville de province attractive. Le bien peut se louer 500 € hors charge. Aux conditions 2010, il peut bénéficier d'une réduction d'impôts Scellier sur 9 ans à hauteur de 25% de l'investissement. M. Pigeon calcule que cela revient pour lui à acheter un bien d'une valeur de 220 000 € pour 75% de son prix, c'est-à-dire à 165 000 €.

Les simulations de rentabilité du vendeur finissent de le convaincre. En effet, malgré un rendement locatif faible (2.7%), le bonus Scellier de 2,77%/an en sus permet d'afficher une simulation flatteuse avec son taux de crédit obtenu aux alentours de 3,5%⁸⁹, lorsqu'on fait

⁸⁹le différentiel entre rendement bonus fiscal inclus, et taux de crédit est positif de 2 points