

**Association Française des**  
**Conseils en Gestion de Patrimoine Certifiés**  
**CGPC**

Affiliée au Certified Financial Planner Board of Standards  
et à l'International Certified Financial Planners Council  
*Association déclarée loi du 1<sup>er</sup> juillet 1901 (et textes subséquents)*

---

**EXAMENS DE CERTIFICATION**

**2001**

**CORRIGE**

---

**Unité de valeur 5**

**Synthèse - Diagnostic et conseil patrimonial global**

*Durée : 4 heures*

*Coefficient 2*

*Documents à disposition : Néant*

---

Siège social : 5, rue Tronchet - 75008 PARIS

Tel. 01 40 06 08 08 - Fax. 01 40 06 96 23

e-mail : [info.cgpc@wanadoo.fr](mailto:info.cgpc@wanadoo.fr)

Web : [www.cgpc.net](http://www.cgpc.net)

## **EPREUVE DE CERTIFICATION CGPC**

A partir des informations données précédemment il vous est demandé

**1) de faire le diagnostic de la situation financière actuelle de Madame DUPONT.**

Il s'agira en particulier de chiffrer les éléments de votre analyse

**Barème de notation : 10 points sur 40**

**2) d'analyser la proposition « immobilier » de Monsieur A. au regard de deux types de considérations :**

- ✓ les caractéristiques fondamentales de ce type de placement au regard du risque, de la rentabilité attendue, de la fiscalité, de la durée souhaitable etc.
- ✓ le degré d'adéquation de ce type de solution à la situation spécifique de Madame DUPONT.

**Barème de notation : 5 points sur 40**

**3) Analyser la proposition « obligataire » de Monsieur B au regard des mêmes considérations :**

- ✓ caractéristiques fondamentales de ce type de placement,
- ✓ degré d'adéquation de ce type de solution à la situation spécifique de Madame DUPONT.

**Barème de notation : 5 points sur 40**

**4) Analyser la proposition « actions » de Monsieur C, toujours au regard des mêmes considérations :**

- ✓ caractéristiques fondamentales de ce type de placement,
- ✓ degré d'adéquation de ce type de solution à la situation spécifique de Madame DUPONT.

**Barème de notation : 5 points sur 40**

**5) A partir des éléments d'analyse que vous aurez développés dans les questions précédentes, proposez votre propre schéma de résolutions en indiquant non seulement des axes stratégiques d'investissement mais également les produits ou enveloppes juridiques permettant de satisfaire les attentes de votre cliente.**

Remarque : Plusieurs solutions sont envisageables. Vous serez jugé(e) exclusivement sur le déroulement logique de votre proposition et la cohérence de vos préconisations.

**Barème de notation : 15 points sur 40**

## ELEMENTS DE CORRECTION UV 5

### PREMIERE QUESTION : DIAGNOSTIC

#### A) SITUATION AVANT LE DECES DE MONSIEUR DUPONT

A la veille du décès de Monsieur DUPONT aucun problème n'est à signaler. Le ménage vit confortablement et dégage une capacité d'épargne (75.000 francs) qui lui permet d'envisager l'acquisition prochaine d'une résidence secondaire.

Le bilan est dominé par le poste immobilier, lequel serait renforcé par l'achat évoqué ci-dessus. L'endettement est raisonnable.

Au niveau de la protection de la famille, tout repose sur le contrat de prévoyance souscrit par l'entreprise ; il n'existe aucune assurance-vie. Heureusement une Donation au Dernier Vivant a été mise en place et permettra à Madame DUPONT de choisir entre les trois options classiques :

- usufruit sur la totalité du patrimoine successoral
- pleine propriété sur le tiers du patrimoine successoral
- solution mixte : usufruit sur  $\frac{1}{4}$  et pleine propriété sur le solde des biens du défunt

A noter que seule la première solution est envisageable au lendemain du décès compte tenu de la faiblesse des ressources prévisible pour le futur (cf. infra)

#### B) CONSEQUENCES IMMEDIATES DU DECES

- Disparition des ressources immédiates : Madame DUPONT est trop jeune pour recevoir une pension de réversion et devra attendre 55 ans pour CNAV et ARRCO, 60 ans pour l'AGIRC. Heureusement elle va recevoir les capitaux de l'assurance décès, soit F 2.450.000 . Madame DUPONT voit également disparaître l'emprunt sur la résidence principale.
- Le règlement de la succession va se solder par des droits à payer. Ils s'élèvent à 11.700 francs pour Madame DUPONT et à 22.950 francs pour chacun des enfants. A noter que ces derniers peuvent demander le report du paiement des droits au décès de leur mère. Ceux-ci seront calculés sur la valeur de la pleine propriété au jour du décès de leur père
- Le versement des capitaux décès va rendre Madame DUPONT imposable à l'ISF... qui, sans jeu du plafonnement va coûter, sur la base du bilan après succession, 2.000 francs.

- Le budget familial s'annonçant « tendu » pour les prochaines années, on conseillera à Madame DUPONT de différer (ou d'abandonner définitivement) son projet d'acquisition d'une résidence secondaire.

C) BUDGET PREVISIONNEL DE MADAME DUPONT

- RESSOURCES

Rien à attendre du côté réversion avant 7 ans et 12 ans. Le montant des flux à percevoir dans le futur sera le suivant, toutes choses égales par ailleurs :

<i>Montants annuels</i>	<i>De 0 à 7 ans</i>	<i>De 7 à 12 ans</i>	<i>Au delà de 12 ans</i>
<i>Réversion</i>	<b>0</b>	<b>81.200</b>	<b>153.000</b>
<i>Impôt (1 part)</i>	<b>0</b>	<b>1.300</b>	<b>8.000</b>
<i>Solde net</i>	<b>0</b>	<b>Arrondi 80.000</b>	<b>145.000</b>

Il apparaît clairement que, pour conserver un niveau de dépenses de 200.000 francs par an, Madame DUPONT devra faire appel à des ressources du patrimoine...

Pour ce faire elle peut compter sur :

Les capitaux décès	2.450.000
Les ¾ des SICAV monétaires	<u>600.000</u>
Soit environ	<b>3.000.000</b>

- DEPENSES

Dépenses courantes : 200.000 francs par an selon l'énoncé

Impôt et remboursement d'emprunt disparaissent

Etudes du fils : pourquoi ne contracterait-il pas un emprunt ?

- BESOIN DE FINANCEMENT

<i>Montants annuels</i>	<i>De 0 à 7 ans</i>	<i>De 7 à 12 ans</i>	<i>Au delà de 12 ans</i>
<i>Dépenses</i>	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>
<i>Ressources</i>	<b>0</b>	<b>80.000</b>	<b>145.000</b>
<i>Besoin</i>	<b>200.000</b>	<b>120.000</b>	<b>55.000</b>

Conclusion : La situation est tendue mais reste très aisément gérable. Elle permet également d'anticiper la survenance de dépenses exceptionnelles (mariages des enfants, voyages ...)

La projection des besoins dans le temps montre qu'il faudra probablement :

- consommer un peu de capital pendant les 7 premières années
- optimiser la consommation des revenus du patrimoine dans la période intérimaire
- profiter de l'amélioration des ressources pour reconstituer une réserve de précaution à l'approche de la soixantaine.

En tout état de cause il conviendra de privilégier dans les premières années une capacité de mobilisation des capitaux importante.

**REMARQUE AVANT LE TRAITEMENT DES QUESTIONS SUIVANTES :**

Il n'existe pas, en matière de conseil patrimonial, une solution unique et définitive. De ce fait, la correction s'attachera à ce que les avantages et inconvénients de chaque proposition aient été étudiés sans parti pris et à ce qu'une cohérence soit gardée dans la solution préconisée.

On s'attachera à ce qu'un certain équilibre soit respecté dans la proposition finale d'allocation d'actifs alors que chacun des avis donnés se caractérise par son absolutisme.

**DEUXIEME QUESTION : LA PROPOSITION IMMOBILIERE :**

Dans cette proposition des éléments sont indiscutables : le caractère de la sécurité à long terme du placement dans la pierre et de la protection contre l'inflation, en particulier.

En revanche, la justification par les mécanismes de défiscalisation est généralement insuffisante et dangereuse. Elle est ici parfaitement inadaptée dans la mesure où Madame DUPONT ne se situe pas dans une tranche marginale d'imposition élevée.

De surcroît, le financement d'un investissement à crédit se révèle, là aussi, peu pertinent car Madame DUPONT a besoin avant tout de revenus et il ne conviendrait pas que les loyers servent à payer des frais financiers au seul prétexte de réduire l'impôt foncier. Quant à l'argument de l'effet de levier, il présente un caractère risqué qui sied mal à la situation de la personne rencontrée.

L'immobilier, enfin, ne permet pas de retrouver sa liquidité à tout moment.

Pour l'ensemble de ces raisons il apparaît que l'achat de studio ne pourrait constituer qu'un placement accessoire et non l'élément essentiel du dispositif à mettre en place.

**TROISIEME QUESTION : LA PROPOSITION OBLIGATAIRE :**

Les arguments avancés en faveur des obligations sont également justes au départ. Ce type d'investissement offre une bonne sécurité en matière de revenus réguliers. L'imposition des revenus est faible avec le mécanisme du prélèvement libératoire mais pourrait être réduit encore si on préférait des instruments de capitalisation (impôt sur les plus-values).

En revanche sur longue période (Madame DUPONT n'a que 48 ans), le placement obligataire offre beaucoup moins d'espoir de performance qu'un investissement en actions. Il devrait donc conserver un caractère de « fond de portefeuille », laissant de la place à un vecteur plus dynamique pour le futur.

S'agissant de la rente viagère, il n'est pas certain que ce soit une bonne solution. Le diagnostic réalisé précédemment a montré que les besoins seraient différents dans le temps et, a priori, plus importants dans les premières années que lorsque les pensions de réversion seront liquidées.

Il serait dans ces conditions plus adapté de raisonner en termes de rente certaine sur les premières années et de ne pas recourir trop vite au mécanisme de rente viagère qui présente l'inconvénient de l'aliénation des capitaux. En cas de décès rapproché de Madame DUPONT, ses enfants perdraient ainsi les capitaux qui leur seraient transmis à partir de portefeuilles plus « classiques ».

#### **QUATRIEME QUESTION : LA PROPOSITION ACTIONS :**

Vraie également sur plusieurs aspects, cette proposition est également outrancière dans son expression. Les actions sont assurément le meilleur placement sur longue période mais Madame DUPONT a besoin de « sécurité » sur le court terme et la baisse récente des marchés boursiers a rappelé la volatilité de ce type d'investissement.

En outre Monsieur C a peut-être identifié d'excellents véhicules d'investissement mais il ne faut certainement pas recommander à Madame DUPONT de prendre elle-même en charge la gestion de son portefeuille. Les notions essentielles de répartition des risques et de diversification des placements imposent de posséder des titres représentatifs de pays, secteurs économiques et valeurs différents.

Des OPCVM et un mandat de gestion donné à un professionnel conviendraient beaucoup mieux à Madame DUPONT dont on nous dit qu'elle n'a aucune expérience en matière financière.

#### **CINQUIEME QUESTION : STRATEGIE PROPOSEE :**

Pour simplifier le raisonnement nous proposerons des solutions dissociées par période, même si la redondance de certaines solutions rend arbitraire un tel fractionnement.

- Pour le court terme,

L'objectif prioritaire pour Madame DUPONT est d'assurer un flux de ressources régulier, conséquent et le moins fiscalisé possible. Elle a besoin de 200.000 francs par an pendant 7 ans.

Un portefeuille très majoritairement obligataire, géré selon le mécanisme de la capitalisation satisferait au mieux cet objectif. Un tel investissement relèverait de la fiscalité ordinaire des valeurs mobilières (plus-values) qui, sur les quatre premières années au moins, est encore plus favorable que celle de l'assurance-vie.

Si, par prudence, on retient un taux de rendement du portefeuille de 5% et un taux d'inflation de 1,5% par an, le capital nécessaire pour satisfaire l'objectif serait de 1.200.000 francs.

- Pour le moyen terme

Dans la mesure où les capitaux affectés à la génération des ressources futures seraient de 3.000.000 francs et où 1.200.000 francs auraient été affectés à la satisfaction du premier objectif, les capitaux résiduels pourraient être placés de façon plus agressive ou pourraient servir à réaliser une diversification (éventuellement immobilier largement financé à crédit...) tout en préparant une future transmission du patrimoine aux enfants (assurance-vie).

Au terme de 7 ans 1.800.000 francs (solde) placés au taux de 6% représenteraient un stock de capitaux de 2.600.000 francs. La satisfaction des besoins futurs serait d'autant plus facile à réaliser qu'il ne s'agirait plus que de compléter les pensions de réversion servies.

Un équilibre entre actions (60%) et obligations (40%), dans le cadre d'un mandat de gestion allierait la recherche de la performance et la sécurité d'un patrimoine marqué par des revenus limités.

Le support de l'assurance-vie trouverait ici sa pleine justification de placement à moyen et long termes dans le cadre d'un contrat multisupport.

Une alternative pourrait être trouvée dans un investissement immobilier sur un bien de valeur modeste (500 à 800.000 francs) compte tenu de l'importance de l'immobilier d'origine et de la moindre liquidité de ce type de placement par rapport aux valeurs mobilières.