

DIDIER MAURIN FINANCE

Siège social

72 rue du Faubourg-Saint-Honoré
75008 Paris
Tél. +33 1 40 07 82 89

www.didiermaurinfinance.fr

Services administratifs

60 boulevard de La Rochelle
55000 Bar-le-Duc
Tél. : +33 3 29 70 61 61

info@didiermaurinfinance.fr



LETTRE FINANCIÈRE n°93

- Décembre 2012 -

R

ien n'est encore fait, mais certains murmurent que puisque les banques centrales doivent faire fonctionner la planche à billets au maximum pour sauver les Etats en difficulté, alors autant qu'elles impriment quelques centaines de milliards de plus pour acheter de l'immobilier et des actions aux prix actuels qui seront logés dans des fonds spécifiques destinés au financement des futures retraites !

Bien entendu, si une telle décision devait être prise, l'immobilier international et les actions recommenceraient à "flamber" immédiatement, entraînant ainsi une reprise de la croissance mondiale et une baisse du chômage.

Car qu'on ne s'y trompe pas !

L'Economie Politique est une "pseudo-science" qui n'a rien d'une science exacte, comme toutes les sciences d'ailleurs, et recréer une croissance mondiale en imprimant des billets de banques destinés à acheter des actifs dévalorisés est tout à fait possible !

Certes, l'inflation montera encore un peu plus, mais mieux vaut l'inflation que la récession, et puisque c'est cette voie qu'ont maintenant choisie, avec sagesse, nos gouvernements et nos banques centrales !...

Or, c'est à ce type de décisions auxquelles nous nous préparons, avec "Katleya Mondialisation", fonds interne collectif de contrat d'assurance-vie que nous gérons avec la compagnie d'assurance luxembourgeoise La Bâloise, et qui correspond à une gestion de patrimoine complète.

En effet, cette crise mondiale nous a démontré que si vos patrimoines personnels doivent être diversifiés entre immobilier, actions et or, ce que nous avons toujours fait, mieux vaut encore pousser la diversification à l'extrême en diversifiant chaque compte avec des actifs pour lesquels nous avons une forte conviction.

Ainsi est né "Katleya Mondialisation", qui diversifie, au sein d'un seul et même compte, des SCPI, de l'immobilier international, des actions de multinationales, des métaux précieux et des matières premières, cinq types d'actifs dont nous avons la conviction qu'ils vont monter ou qu'ils vont continuer à le faire !

Une gestion de portefeuille poussée à l'extrême en quelque sorte, avec une diversification des avoirs de nature à limiter les risques.

Car nos prévisions sont optimistes !

Dans le passé, et vous pouvez à ce sujet relire nos lettres financières de ces dernières années, nous étions très pessimistes et avons fait partie des premiers à vous alerter sur le risque de l'endettement des Etats...

Tel n'est plus le cas actuellement où nous vous annonçons encore récemment un début de reprise mondiale grâce aux politiques de planches à billets des banques centrales ce qui est particulièrement évident aux Etats-Unis et en Chine (voir articles).

2013 constituera une forme de "rééquilibrage" de l'économie mondiale, mais c'est 2014 et 2015 qui constitueront une période d'embellie !

Préparez-vous à en profiter à titre personnel tout en vous méfiant de la France, ce pays qui décourage trop de monde avec une taxation accrue et qui vous fait prendre beaucoup de risques car il n'est pas compétitif dans la mondialisation...

En conséquence, nous vous invitons à diversifier vos avoirs au niveau international afin de contenir les risques, car comme vous le verrez dans les articles ci-joints, l'immobilier continue à flamber en Asie, l'or a toujours un bel avenir, et il est hors de question d'abandonner les actions de multinationales qui cotent à peine la valeur de leur trésorerie alors même qu'elles gagnent des milliards ??!...

Observez le CAC 40, qui compte entre autre Total et son milliard d'euros de bénéfices mensuels, dont la valeur était de 7000 points en l'an 2000 pour une valeur de seulement 3500 points treize ans plus tard soit 50% de baisse sur la période.

Et il n'est pas le seul indice boursier à avoir "plongé" au niveau mondial... ce qui ne durera pas...

Cela étant, nous avons toujours refusé de vendre des PEA (plans d'épargne en actions) à nos clients, leurs actifs ne pouvant être investis qu'en Europe là où l'assurance-vie multi-supports permet d'investir dans le monde entier avec une fiscalité supérieure.

Mais d'autres actifs doivent faire partie de votre patrimoine, telles les SCPI (Sociétés Civiles de Placements Immobiliers) de grande qualité, payées cash et/ou à crédit, sans oublier les maisons de retraites médicalisées, qui, avec la fiscalité du LMNP (Loueur en Meublé Non Professionnel) vous feront profiter de plusieurs réductions d'impôts et d'une récupération de TVA.

Par contre, méfiez-vous des investissements dans les DOM-TOM, des lois Madelin et autres PERP à rentes viagères, qui, même s'ils offrent des réductions d'impôts, présentent trop souvent une valeur de rachat faible ou nulle.

En effet, il faut toujours penser "reventes" lorsqu'on investit !

A contrario, certains FIP (Fonds d'Investissements de Proximité) et FCPI (Fonds Communs de Placements dans l'Innovation) offrent un potentiel de valorisation important cumulé à une réduction d'impôts IRPP et/ou ISF !

Comme nous l'avons déjà écrit dans notre dernière lettre financière, les personnes qui vont payer la crise sont celles qui placent de l'argent à 2 ou 3% dans une inflation **réelle** de 6, 10 ou 15%...

Et c'est ce phénomène qui préfigure sans doute la prochaine crise suite à celle-ci qui commence à se terminer. Car le creusement entre les riches et les pauvres va encore s'accroître et ce phénomène est dangereux.

Avec les planches à billets des banques centrales, la croissance mondiale va reprendre avec plus d'inflation ce qui est excellent pour la valorisation de l'immobilier, des actions et de l'or tout en dépréциant la valeur des crédits.

Mais le phénomène est catastrophique pour ceux qui ne détiennent que 10.000€ dans un livret A à la Caisse d'Épargne.

Pour terminer, et contrairement à une idée largement répandue, les marchés financiers sont très loin d'avoir forcément raison et certains actifs, tels les actions, peuvent présenter un prix qui n'a rien à voir avec leur valeur économique réelle.

Mais le monde entier et son développement n'ont-ils pas toujours été une longue suite de déséquilibres ?!

Mes collaboratrices se joignent à moi pour vous souhaiter, dès à présent, d'excellentes fêtes de Noël et une "meilleure" Année 2013 !

Didier MAURIN

La présente note d'information, en tenant compte des différentes tendances qui s'expriment dans le monde de l'économie ou dans la presse financière, a pour but de vous informer et de vous faire partager mon analyse financière personnelle afin de vous permettre de faire vos choix et de prendre vos décisions dans les meilleures conditions possibles. Gardez toutefois présent à l'esprit que les marchés financiers sont susceptibles de fluctuer à la hausse comme à la baisse, que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir, et qu'il n'est donc pas prudent ni raisonnable de concevoir un investissement sur les marchés financiers et immobiliers comme un placement à court terme et/ou sans risque. N'omettez pas en outre de considérer qu'il importe de diversifier votre patrimoine en tenant compte tout à la fois de vos propres objectifs et de la conjoncture du moment.

LE POINT DE VUE MACRO

« Move forward ! »

L'économie américaine continue à montrer des signes de croissance.

Aux Etats-Unis, les statistiques économiques importantes publiées ont été globalement très satisfaisantes, et confortent notre vue plus positive sur la dynamique conjoncturelle américaine. L'enquête ISM du mois d'octobre s'est établie à 51.7, soit un niveau supérieur à celui de septembre et aux attentes du consensus. Le rapport sur l'emploi d'octobre a également été meilleur qu'attendu, avec 171 000 créations d'emplois et des révisions importantes sur les derniers mois. Depuis le mois de juillet, les créations d'emploi mensuelles ont ainsi été de plus de 170 000. Il semble bien qu'une nouvelle accélération de la croissance soit en vue pour le dernier trimestre de l'année. Le cycle de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis se redresse (permis de construire, mise en chantier) et impacte positivement l'ensemble de l'économie américaine. La question budgétaire et le risque fiscal (Fiscal Cliff) seront des éléments clés dans les mois à venir aux Etats-Unis, mais la solidité de la croissance américaine semble se confirmer avec la stabilisation, voire l'amélioration des indicateurs avancés.

Dans la zone Euro, pas de nouvelles majeures sur le front économique qui demeure difficile ; on citera néanmoins le niveau record du taux de chômage pour l'ensemble de la zone, à 11,6% au mois de septembre. Nous constatons en zone Euro, une convergence entre les pays du Nord en ralentissement, et les pays du Sud, certes en contraction, mais dont la situation ne se dégrade plus. Les primes de risques se sont réduites, cependant les inquiétudes demeurent concernant la capacité de l'Espagne et de la Grèce à tenir leurs engagements.

Au sein des pays émergents, nous observons un ralentissement incontestable, mais à relativiser avec un ISM en Chine qui se stabilise autour de 50. Nous suivrons bien évidemment de près les éventuelles conséquences du changement de dirigeant. Au global, les pays émergents demeurent un moteur puissant de l'économie mondiale.

Premiers indices de reprise en Chine

- L'activité manufacturière en hausse en novembre, une première en treize mois.
- Les marchés émergents tirent les exportations.

CONJONCTURE

L'activité manufacturière chinoise reprend des couleurs. A en juger par l'indice PMI provisoire publié hier par HSBC, l'industrie a repassé la barre des 50 pour s'établir à 50,4 en novembre après 49,5 en octobre. Le changement est important car il s'agit, pour l'activité manufacturière, de la première hausse depuis le début du ralentissement durant l'été 2011. « Plusieurs facteurs sont réunis pour constater l'amorce d'une reprise », estime Bei Xu, économiste de Natixis.

En octobre, la production et la consommation d'électricité ont progressé respectivement de 7 % et 5,2 % après seulement +1,2 % et +1,5 % en septembre. L'évolution est la même pour le ciment, dont la production a crû pendant deux mois consécutifs de 10 % en glissement annuel. Enfin, la consommation de pétrole a rebondi, elle aussi, à 4 % en octobre après +1 % en septembre. Même si elle touche les

indicateurs de base, la reprise n'est, pour autant, pas totale. Ainsi, le fret ferroviaire demeure fortement négatif (- 5,8 % en octobre). Cela, alors que la demande intérieure reste stimulée par les projets d'investissement, dans les infrastructures ou la construction (publique et parapublique). Ce sont surtout les logements sociaux qui alimentent ce mouvement. Leurs mises en chantier sont en hausse depuis juin. La consommation des ménages montre également des signes de redressement depuis

« La production et la consommation d'électricité, celles de ciment sont reparties à la hausse. »

BEI XU
Economiste de Natixis

deux mois, selon le ministère du Commerce. Les exportations vers les marchés émergents constituent un moteur important, mais qui a encore besoin d'être confirmé dans la durée.

Réorientation géographique

Depuis deux mois, les ventes de produits chinois vers les zones en développement affichent une progression de 20 % quand, dans le même temps, celles destinées aux marchés développés plafonnent à +1 %. En tendance plus longue, depuis janvier, les taux de progression sont respectivement de +13 % et de +3 %.

Même si ce rythme de 20 % vers les marchés en développement paraît très élevé, la demande émanant des zones émergentes évolue vers des produits de plus en plus sophistiqués, dans les biens d'équipement et manufacturés. En outre, la Chine semble réorienter son commerce vers ces pays, relève Natixis, qui absorbent à présent plus de 55 % du made in China.

Ces lueurs de reprise viennent

confirmer les bons chiffres publiés en début de mois qui révélaient une accélération de la croissance de la production industrielle, des ventes de détail et de l'investissement.

Dans un contexte de reprise mondiale fragile, le « rebond ne fait que commencer », estime de son côté Qu Hongbin, l'économiste pour la Chine de HSBC, qui appelle de ses vœux « une poursuite de la politique d'assouplissement monétaire pour consolider la reprise ». Pour d'autres analystes, il importe que Pékin continue à mettre en œuvre des conditions monétaires plus favorables dans la période à venir. — M. G.



À NOTER

Les importations chinoises de brut iranien ont atteint en octobre leur plus haut niveau (1,94 million de tonnes en octobre) depuis la mise en place de sanctions en juillet selon les Douanes.

La panne de croissance risque de provoquer une nouvelle « guerre des changes »

Il flotte de nouveau comme un parfum de « guerre des changes » sur les marchés. Des premières escarmouches ont déjà été signalées en Asie ou en Amérique latine dans ce type de conflit larvé qui voit les banques centrales se lancer dans une course à l'affaiblissement de leur devise, par différents moyens (encadré) pour tenter de regagner de la compétitivité à un moment où la croissance fait défaut. « Une guerre des changes ouverte a pour l'instant été évitée, mais tous les pays, même ceux qui sont partisans d'une politique de changes flottants non interventionniste, ont eu recours à des mécanismes conçus en partie pour influencer sur leur monnaie », constate David Bloom, responsable mondial de la stratégie sur les changes à HSBC.

A l'exception de la Suède, la plupart des grands pays ont fait part de leurs inquiétudes quant au niveau trop élevé de leur devise à ce stade du cycle économique mondial. Les

programmes d'assouplissement quantitatif (QE) que certains ont mis en œuvre et destinés à faire baisser les taux d'intérêt à long terme alors que les taux courts sont déjà proches de zéro ont généralement eu comme effet collatéral une baisse de leur devise. Les accès de faiblesse généralisée du billet vert provoqués par les QE successifs ont mis sous pression les monnaies arrimées au dollar. Ainsi, les autorités de Hong Kong, dont la devise est arrimée au billet vert, sont récemment intervenues, pour la première fois depuis 2009, pour « recadrer » leur monnaie qui était sortie par le bas du corridor compris entre 7,75 et 7,85 dollars de Hong Kong pour un dollar américain. Un cas loin d'être isolé puisque près d'une devise sur deux, de par le monde, est arrimée (« peg ») à une autre (dollar, euro, renminbi...) ou à un panier de monnaies, selon des mécanismes plus ou moins contraignants et officiels.

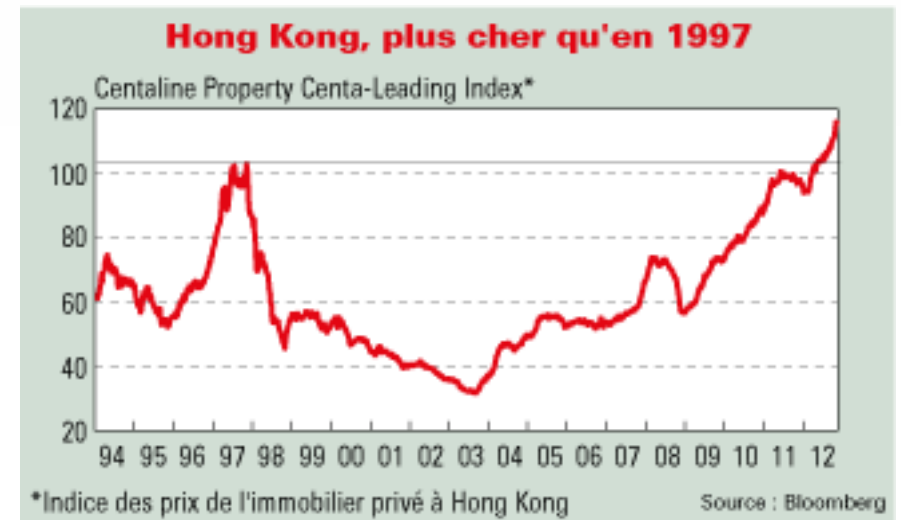


Hong Kong et Singapour se débattent contre la flambée de l'immobilier

Sous les effets de l'assouplissement quantitatif américain, les prix continuent de s'apprécier malgré toute une série de mesures ciblées.

Par Edwige Murguet le 22/11/2012 pour L'AGEFI Hebdo

Hong Kong, tout comme Singapour, n'échappe pas aux effets secondaires de l'assouplissement quantitatif massif (QE3) de la Réserve fédérale américaine (Fed). Cette politique monétaire, qui permet de maintenir les taux d'intérêt américains à des niveaux bas, ravive l'appétit des investisseurs pour les actifs à rendement des régions dynamiques et faciles d'accès, comme l'immobilier de certains pays d'Asie. « Entre 2005 et 2012, période qui correspond à une expansion monétaire importante, les prix de l'immobilier ont augmenté de 81 % à Singapour, de 104 % à Taiwan et de 145 % à Hong Kong », observe Edgardo Torija-Zane, économiste de Natixis. L'indice Centaline Property Centa-Leading, qui reflète l'évolution des prix de l'immobilier privé à Hong Kong, a atteint 112,25 points en octobre, dépassant de 9,5 points le plus haut niveau qu'il avait touché en juin 1997 (voir le graphique).



les prêts aux logements ont représenté 25 % de la croissance de la distribution totale de crédit de la grande banque singapourienne, DBS Bank, dont le livre de prêts a progressé de 9 % depuis le début de l'année. Ce mouvement va-t-il ralentir ? Le directeur général du groupe bancaire, Piyush Gupta, n'en est pas convaincu. D'après lui, si les mesures de la MAS fonctionnent dans un premier temps, « les prix de l'immobilier pourraient baisser et par conséquent attirer à nouveau les emprunteurs, qui sont en outre fortement incités par le bas niveau des taux d'intérêt ». Or pour Singapour, qui entre en récession, l'heure n'est pas à une remontée des taux d'intérêt.

Freinage difficile

Inquiet de l'ampleur de la bulle, le gouvernement de Hong Kong a pris des mesures le 26 octobre dernier. Les taux des taxes sur les transactions immobilières ont été relevés, et pour la première fois, une taxe supplémentaire destinée à décourager les acheteurs étrangers a été instaurée. De 15 %, elle s'appliquera aux non-résidents de Hong Kong, acquéreurs d'un bien résidentiel.

Les autorités hongkongaises se sont inspirées des mesures prises à Singapour en décembre 2011 afin de juguler la montée excessive des prix de l'immobilier de l'époque. Les étrangers non résidents permanents de la Cité-État doivent s'acquitter d'une taxe additionnelle pour les achats d'immobilier résidentiels. Elle s'élève à 10 %.

Même si ces initiatives singapouriennes ont permis de freiner le rythme de progression des prix, elles n'ont pas réussi à inverser la tendance. Des mesures de restriction supplémentaires ont donc été prises le 6 octobre dernier. Interdisant désormais l'octroi de prêts dont la maturité dépasse 35 ans, la Monetary Authority of Singapore (MAS) a en outre limité l'effet de levier. Elle a notamment réduit le ratio d'endettement (LTV ou *loan-to-value*) de 50 % à 40 % pour des prêts à plus de 30 ans.

« L'objectif de ces nouvelles règles est de contenir la pression continue à la hausse sur les prix de l'immobilier résidentiel, provoquée à la fois par des taux d'intérêt bas et la croissance du crédit », a indiqué la MAS. En effet,

Marge de manoeuvre réduite

Les experts se montrent perplexes sur l'efficacité des mesures prises à Singapour, mais aussi à Hong Kong. Depuis l'introduction en 2009 des diverses taxes sur les transactions immobilières par les autorités monétaires hongkongaises (HKMA), le Hong Kong Mortgage Company Limited et le gouvernement, les prix des maisons se sont appréciés de plus de 50 %.

Les bulles qui se forment dans l'immobilier viennent en grande partie du Linked Exchange Rate System (LERS, ou système de change permettant de lier le Hong Kong dollar au dollar américain et d'assurer sa convertibilité dans une fourchette allant de 7,75 à 7,85 dollars de Hong Kong) *« qui laisse peu de marge de manoeuvre pour une politique autonome de taux d'intérêt afin d'assurer une stabilité des prix »*, explique Bei Xu, économiste de Natixis. Avec une gestion de la devise liée au dollar américain, le LERS implique une politique monétaire influencée par celle des Etats-Unis. Or le cycle économique de Hong Kong est de plus en plus corrélé à celui de la Chine, devenue son principal fournisseur alimentaire et la porte des investissements directs étrangers.

Dès lors, faut-il réformer le système de change hong-kongais ? Des spéculateurs en font le pari. Un pari sans doute prématuré car la refonte éventuelle du LERS devrait, en toute logique, passer par un renforcement des liens avec la monnaie chinoise. Or la convertibilité du yuan est loin d'être à l'ordre du jour. Source : L'Agefi Hebdo – du 22 au 28 novembre 2012

Pas si fous ces Bretons !

En bref:

6 novembre 2012

- *Du pragmatisme et de l'audace !*
- *Encore de l'audace !*
- *Toujours de l'audace !*

Le Royaume Uni a annoncé un **rebond du PIB à 1%** pour le troisième trimestre 2012, après -0,4%, -0,3% et -0,4% pour les trois premiers trimestres de l'année. Et surtout un taux de chômage sous la barre des 8%, contre 11,4% en zone euro (9,7% en France).

Il faut dire que les anglais n'y sont pas allés par quatre chemins pour lutter contre la crise, et leur traditionnel **pragmatisme** les a conduits à faire preuve **d'audace**. En effet, à cause de l'importance et du poids de son système bancaire, la Grande-Bretagne s'est trouvée avec un déficit budgétaire colossal en 2010.

Les **dépenses publiques** ont été la première cible de la politique d'austérité : baisse de 12% du nombre des fonctionnaires et un objectif de réduction de 700.000 en 5 ans, ce qui a conduit ceux qui restaient à faire preuve de créativité pour maintenir le niveau de services rendus (la productivité dans la fonction publique !).

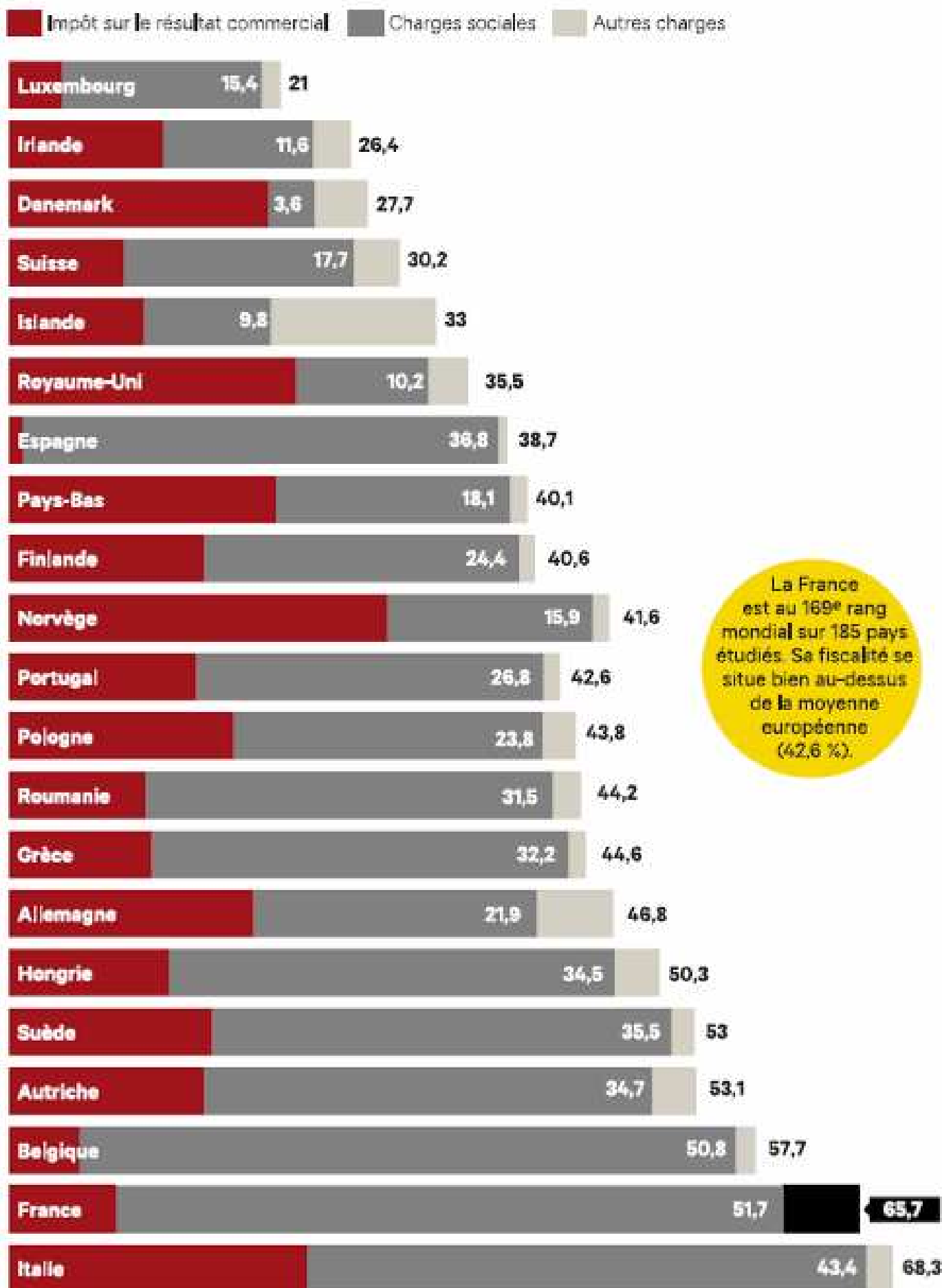
Le déficit budgétaire qui s'élevait à 11,2% du PIB en 2010, s'en est trouvé réduit de 30%. Parallèlement, la banque d'Angleterre a fait **tourner la planche à billets** et a inondé l'économie de 25% du PIB d'argent frais ! Cette abondance de liquidités a entraîné la **baisse des taux** et celle **de la monnaie**, dopant les exportations.

Le revers de la médaille, c'est qu'une monnaie faible favorise le développement de **l'inflation**, notamment en raison de la hausse des importations. Eh bien le gouvernement a **laissé faire** et ne l'a pas combattue : en effet elle **allège d'autant le poids de l'endettement**, au détriment des rentes, et malheureusement aussi des plus vulnérables. Mais chaque chose en son temps : la sortie de crise, même si elle n'est pas encore avérée (une hirondelle ne fait pas le printemps !) permettra la mise en place d'une politique de lutte contre l'inflation.

Enfin, les anglais ont su faire appel et **attirer les capitaux étrangers** pour développer des pans entiers de son économie. L'exemple du secteur automobile est caractéristique. Tandis que Peugeot se débat dans d'inextricables difficultés pour tenter de rester français, Mini, Rolls Royce, Bentley, Jaguar et autres Land Rover sont tous devenus propriétaires d'allemands, d'indiens ou de japonais et continuent à être fabriquées sur le sol britannique et sont les **références**, au même titre que les voitures allemandes, dans leurs créneaux respectifs. Toutefois ces prises de contrôles ne sont pas toujours bien vécues et donnent parfois lieu à de violents mouvements de contestation.

Fiscalité sur les entreprises : la France mal classée

L'exemple d'une entreprise de 60 salariés, taux en %



La rentabilité des plus grands groupes mondiaux atteint des niveaux record

ENTREPRISES Les marges des poids lourds de la Bourse restent très élevées. Les sociétés du CAC 40 accusent un léger retard.

RÉACTIFS La menace de récession se précise, les patrons semblent de plus en plus inquiets, les investisseurs sont très prudents. Jusqu'à maintenant, les très grandes entreprises résistent pourtant bien à la dégradation de la conjoncture. Très bien même. C'est ce que montre l'analyse des marges des plus grandes sociétés cotées en France, en Europe et aux Etats-Unis. Le choc

frontal subi en 2009 a été absorbé : les grands groupes ont été extrêmement réactifs pour réduire leurs dépenses, rationaliser leurs activités et abaisser leur point mort. Des efforts qui paient aujourd'hui. Mais l'année 2013 va constituer un nouveau test avec le ralentissement de l'économie et de nouveaux facteurs comme la pression fiscale en France. // **PAGES 32 ET 33**

Source : Les Echos – Jeudi 15 novembre 2012

Crédit Agricole SA sort au prix fort de la Grèce

L'annonce vendredi d'une perte de 2,85 milliards d'euros a surpris. Le titre Crédit Agricole SA a cédé près de 6 % à la clôture. Non seulement le véhicule coté du groupe mutualiste a payé au prix fort sa sortie de Grèce, mais il doit

aussi faire face à une dégradation nette de la conjoncture en Italie et à une nouvelle série de dépréciations d'actifs. Pour l'ensemble de l'année, Crédit Agricole SA devrait être en perte.

PAGE 26 ET « CRIBLE » PAGE 34

Source : Les Echos - Jeudi 15 novembre 2012

“La planche à billets va ronfler et le choc sur le mur de la dette sera amorti par des masses de billets verts. Nous n'avons encore rien vu. Le dollar va baisser. Question : va-t-il baisser plus ou moins vite que l'euro ? Réponse indifférente, c'est l'or qui gagnera en fin de compte”.

Il est encore temps de l'intégrer à votre portefeuille... ou de renforcer vos positions !

Source : Françoise Garteiser cite Simone Wapler dans La Chronique Agora - 10 novembre 2012

Articles reproduits par le cabinet DMF avec l'autorisation du CFC.

Les documents reproduits sont des œuvres protégées et ne peuvent à nouveau être reproduits sans l'autorisation du CFC.

**DIDIER
MAURIN
FINANCE**

Société de Conseil en Gestion de Patrimoine SNC au Capital de 40 000 euros R.C.S. PARIS B 388 724 643 • N° de Gestion 92B096 • Code APE 6622Z Carte Professionnelle n°T9503 délivrée par la Préfecture de Paris • "Garanties financières et Assurances de responsabilité civile et professionnelle conformes aux Articles L530-1 et 2 du code des Assurances" • Société de courtage en assurance ORIAS n° 07 002 321, <http://www.orias.fr>, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel - ACP, 61 rue de Taitbout, 75346 PARIS Cedex 9 • Conseiller en Investissements Financiers n° D003812 Membre de la C.N.C.I.F. Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers - Association agréée par l'AMF • Membre de la C.N.C.E.F. Chambre Nationale des Conseils Experts Financiers • Membre de la F.C.I. Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers