



VALEURS AMÉRICAINES

JUIN 2020

L'investissement en Bourse indispensable.



**Axel
CHAMPEIL**
Président
Directeur Général

Bien avant l'épisode du COVID-19, nous investissions sur les marchés boursiers américains et à la lumière des performances boursières, nous y voyons, bien plus qu'une diversification de gestion, mais bien une base de portefeuille pour les investisseurs boursiers.

Nous avons envisagé d'investir sur les valeurs américaines, au départ motivé par l'accès à des entreprises sans équivalent en Europe à l'instar de Coca-Cola, Mc Donald ou Microsoft, et par la volonté d'une diversification des devises en portefeuilles fortement limitée depuis la création de l'Euro et alors que l'instabilité et l'hétérogénéité politique de l'Union renforcent cette nécessité.

Ensuite, le passé nous a montré que les marchés financiers américains s'étaient montrés bien plus résilients que les autres et avaient su traverser les crises ; les performances des principaux indices (S&P 500, DJIA, Nasdaq) ayant largement dépassé leurs points hauts historiques au début de l'année. Et alors que parallèlement les marchés européens avaient du mal à atteindre leurs précédents points haut atteints il y a plus de 10 ans.

Et enfin, c'est peut être là le point essentiel à ce jour, les Etats-Unis ont réussi à faire émerger des champions pleinement en phase avec l'évolution de l'économie et les thématiques d'avenir. Force est de constater l'avance des GAFAM sur les métiers d'aujourd'hui (informatique, cloud, publicité, etc) mais aussi de demain (intelligence artificielle, santé, big data, etc) par rapport au reste du monde.

Par ailleurs, au-delà de la résilience de court terme et des perspectives de moyen long terme, ces sociétés disposent

d'excédents de trésorerie très importants leur permettant de traverser une crise durable, et alors qu'elles sont peu impactées par celle-ci. Aussi elles disposent de capacités pour consolider leur position par rapport à d'autres acteurs moins solides et sortir renforcées de la crise.

L'ensemble de ces thèmes, et malgré le rebond des marchés de ces dernières semaines, nous incitent à y poursuivre nos investissements, mais conscients des niveaux de valorisations élevés, nous nous tenons surtout prêt à saisir les opportunités qui viendraient à se présenter en cas de nouveaux stress des marchés, que nous jugeons très fortement probable compte tenu de l'incertitude à venir et des sources d'instabilité.

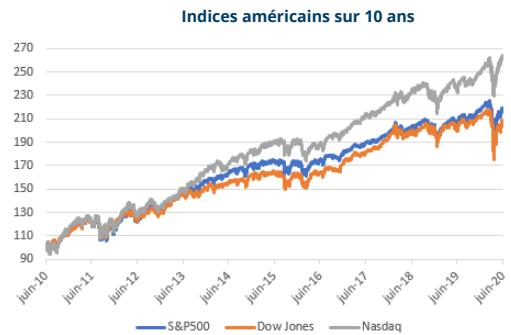
Les marchés américains offrent ainsi de nombreux atouts, renforcés par l'adaptabilité de son économie qui repartira sûrement plus rapidement que l'Europe. Le règne du dollar ne nous semble pas non plus épouser. A noter également, dans une tendance à la hausse du protectionnisme, du nationalisme et des tensions géopolitiques, que l'arme ultime de l'arsenal militaire donnera un avantage certain aux Etats-Unis en cas d'émergence de crises.

Pour autant, le risque devises et la prise en compte du risque « international », doivent nécessiter d'appréhender cette thématique d'investissement comme celle d'une diversification.

Enfin, malgré l'attrait du marchés US et des valeurs qui y sont cotées sur court et long terme, cette publication nous permet également de faire la promotion du compte titres, vs le PEA et contrats d'assurance-vie, qui, malgré l'absence d'avantage fiscal, permet d'accéder à ces thématiques d'investissements et bien d'autres également.

Performance des principaux indices

Indices	Valeur 31/05/2020	Variation 2020	Variation 2019	Variation 5 ans	Variation 10 ans
Dow Jones	25 370,24	-11,10%	22,34%	42,13%	159,57%
Nasdaq	9 489,87	5,76%	35,23%	87,23%	349,92%
S&P 500	3 044,31	-5,77%	28,88%	45,46%	130,52%



Avec près du quart du PIB mondial, les Etats-Unis reste la première économie mondiale. Elle s'appuie sur plusieurs facteurs comme la puissance de sa devise, de grosses multinationales, une banque centrale indépendante mais dont les objectifs économiques font partie de sa mission et a su conserver son avance technologique dans de nombreux secteurs grâce à ses investissements dans la recherche.

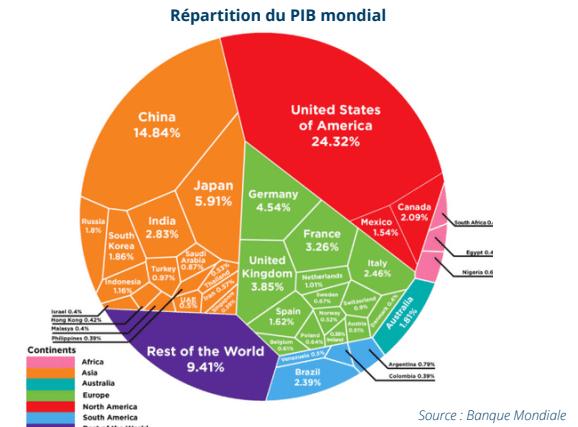
Le dollar

La devise américaine est la première monnaie de réserve mondiale. Les différentes banques centrales nationales constituent ainsi des réserves de change à la fois en devises étrangères et en or, et le font en majorité en dollar ; on estime aujourd'hui que plus de 60% de ces réserves sont libellées en dollar. Le fait que le dollar ait ce statut permet aux États-Unis d'être dispensés de constituer des réserves de change en devises d'autres pays, et surtout de financer les déficits de leur balance de paiements.

La FED

L'économie américaine bénéficie également du rôle important de la FED, qui à la différence de la BCE, qui a pour unique objectif la stabilité de la monnaie, peut au travers de sa politique monétaire assurer un objectif de croissance et de plein emploi.

La FED est une institution qui a su se montrer réactive notamment après la crise de 2008 en menant rapidement une politique « non conventionnelle » de rachat d'actifs financiers (Quantitative easing) afin de calmer les marchés financiers et de restaurer la confiance.



Source : Banque Mondiale



Augmentation de la taille du Bilan de la FED



Source : Bloomberg Finance

Evolution historique des marchés américains

Les cycles du marché américain

Les plus longs cycles haussiers

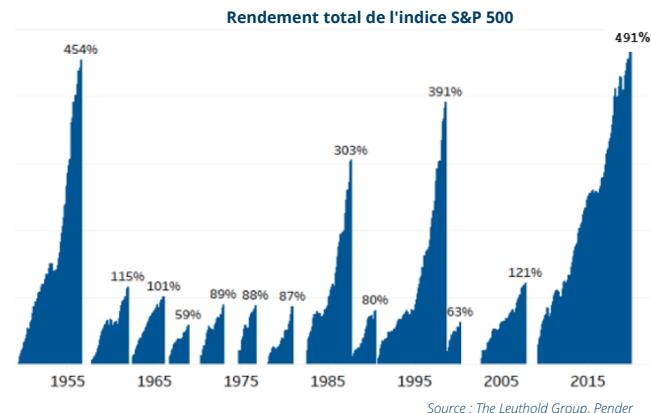
1949 - 1956 : +267,1% Avec la fin de la seconde guerre mondiale, l'économie américaine rentre dans l'âge d'or avec une énergie bon marché et un pays en plein boom.

1974 - 1980 : 125,6% La troisième plus longue séquence haussière du S&P 500 a démarré après le premier choc pétrolier de 1973.

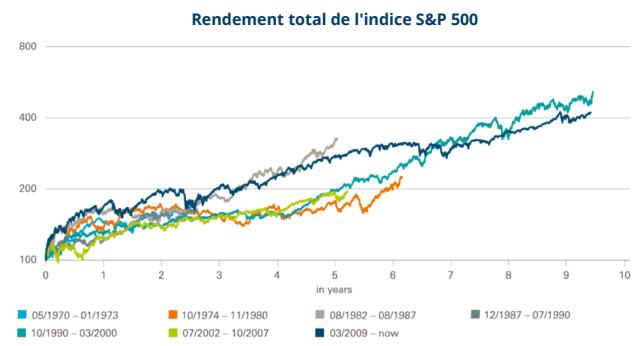
1982 - 1987 : +228,8% A la suite du second choc pétrolier de 1979, la politique économique de Reagan permet d'insuffler une nouvelle dynamique basée sur la stimulation de l'économie via de larges réductions d'impôts.

1990 - 2000 : +415% Après la chute du mur de Berlin, l'économie est portée par une accélération de la mondialisation et le développement des nouvelles technologies. La période se termine avec l'explosion de la "bulle Internet" début 2000.

2009 - 2020 (en cours) : Après la faillite de la banque américaine Lehman Brothers en 2008, qui a déclenché la crise financière et économique la plus violente depuis les années 1930, le cycle haussier en cours s'est appuyé sur la politique d'injection de liquidités sans précédent menée par Ben Bernanke, alors Président de la Fed. Il s'explique aussi largement par l'essor du secteur technologique et numérique en Bourse, symbolisé par les fameux GAFAM (Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft) dont les capitalisations boursières cumulées dépassent les 4000 milliards de dollars, à comparer avec les 40 sociétés du CAC40 qui cumulent 1 523 milliards d'euros au 31 mai 2020. Le cycle actuel pourrait voir apparaître un nouveau paradigme avec l'émergence d'une ère de changements profonds dans l'économie mondiale, qui marquerait un début de cycle pour les valeurs de la nouvelle économie.



Source : The Leuthold Group, Pender



Source: Bloomberg Finance

Les valeurs de "l'ancienne économie" vs celles de la "nouvelle économie"

Les principaux indices américains

L'indice S&P 500, créé par Standard & Poor's en 1962, est le plus représentatif de l'économie américaine parmi les trois principaux indices, puisqu'il couvre environ 80% du marché boursier américain par sa capitalisation boursière. Sa valeur est calculée en pondérant chaque entreprise en fonction de sa capitalisation boursière.

L'indice Dow Jones Industrial Average, que l'on appelle couramment le « Dow », est l'indice le plus connu et également le plus ancien encore négociable : sa création remonte à 1896. Le Dow représentait 30 actions à forte capitalisation selon la liste établie par le Wall Street Journal. Contrairement aux indices S&P 500 et Nasdaq 100, chaque composante dans cet indice est pondérée en fonction du prix de l'action.

L'indice Nasdaq 100, conçu en 1985, est le plus jeune des trois indices. Il correspond aux 100 plus grandes entreprises non financières cotées au Nasdaq et est généralement considéré comme un indice technologique en raison de sa composition majoritairement exposée aux sociétés de ce secteur. La valeur de l'indice est calculée en fonction de la capitalisation boursière de ses composantes, comme le S&P 500.

Une évolution de tendance

La situation sanitaire actuelle a été un énorme accélérateur de tendance. Il est clair que les changements esquissés depuis quelques années sont maintenant sous une loupe grossissante. On assiste à une redistribution des cartes entre l'ancienne économie et la nouvelle économie.

Clairement, LE thème porteur pour la prochaine décennie est la digitalisation du monde. On peut également citer la santé (reconnaissance de cette industrie facilitée par la crise sanitaire) et l'environnement.

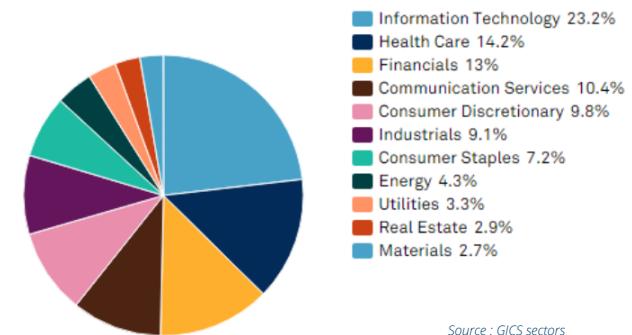
La crise actuelle intervient alors que nous sommes dans le processus de la « destruction créatrice » de Joseph Schumpeter, lorsque certaines activités productives sont remplacées par de nouvelles activités du fait du progrès technique.

Avec le cumul des deux événements (crise et destruction créatrice), nous estimons que l'on peut investir dans des sociétés de l'ancienne économie à la condition qu'elles aient un bilan solide, qu'elles soient peu endettées et avec des liquidités suffisantes.

De l'autre côté de la barrière, on retrouve les entreprises de la nouvelle économie bénéficiant du souffle de la transformation digitale. Ce sont elles qui trustent les 1ères places en matière de capitalisation boursière (voir graphique).

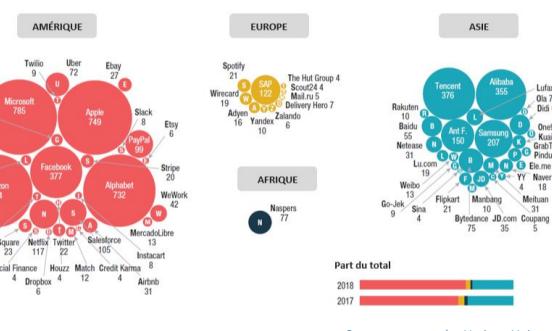
La prochaine révolution (en fait, elle est déjà en cours) concerne l'Intelligence Artificielle. Les entreprises américaines les plus avancées dans ce domaine sont les fameuses GAFAM. Elles ont des départements R&D très performants et les capacités financières pour acheter toute entreprise susceptible de produire une véritable innovation.

Bien que certaines entreprises françaises puissent être attractives dans le domaine technologique, c'est plutôt vers les Etats-Unis (ou la Chine) qu'il faut se tourner pour investir dans des actions leaders de ce nouveau monde connecté.



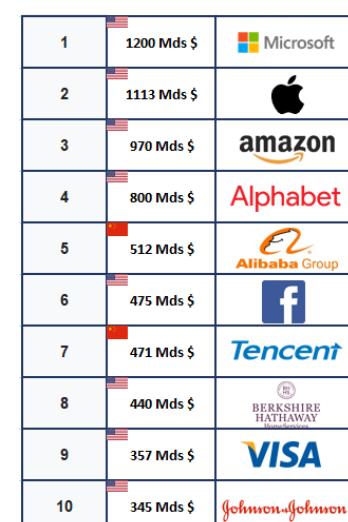
Source : GICS sectors

Répartition géographique des principales plateformes mondiales



Source : rapport des Nations-Unies

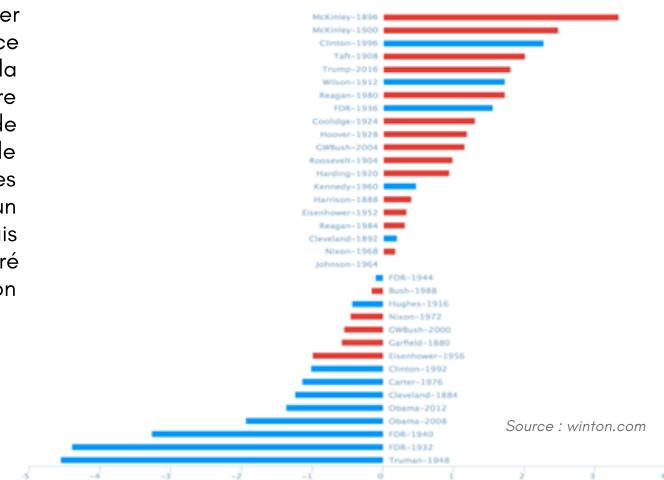
Les plus grandes capitalisations mondiales au 31/03/2020



L'impact des marchés américains face aux élections présidentielles

Aux Etats-Unis, la politique a un impact plus important sur le marché boursier qu'on ne l'imaginait. En général, le marché a connu une meilleure performance pendant les mandats des présidents républicains. Cela s'explique par la politique Wall Street - friendly comme la baisse d'impôts sur les sociétés, entre autres. La nomination de Biden est moins négative pour le marché que celle de Sanders, mais elle augmente le risque d'une hausse d'impôt sur les sociétés de 21 % à 28 %. Toutefois, les élections présidentielles américaines sont des référendums sur le parti au pouvoir. Il est rare que l'opposition puisse battre un président au pouvoir dans un contexte d'expansion économique. Mais l'économie est en contraction et le chômage est au plus haut historique malgré les efforts de gouvernement actuel. La menace du coronavirus pour la réélection de M. Trump est, donc, double - et elle s'accroît.

Date des élections présidentielles américaines : le 3 novembre 2020



Alphabet

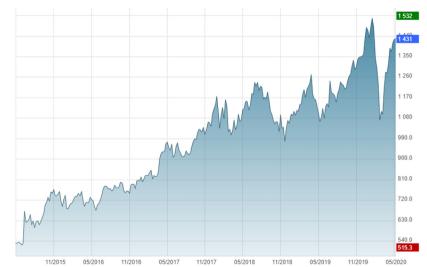
Capi. boursière (31/05/20) : 975 Mds \$

CA 2019 : 161,90 Mds \$

Bénéfice net 2019 : 34,30 Mds \$

(Google) : le moteur de recherche le plus populaire au Monde

Alphabet est le concepteur du moteur de recherche le plus utilisé au monde : Google. La multinationale dispose également de pôles de recherche en nouvelles technologies telles que la voiture autonome ou encore les biotechnologies, ce que lui confère un potentiel futur avec un bilan solide et une importante capacité d'investissement. La crise actuelle ne remet pas en cause le modèle stratégique futur, et devrait uniquement impacter ponctuellement les recettes publicitaires des deux premiers trimestres 2020, principale source de revenus du Groupe Alphabet.



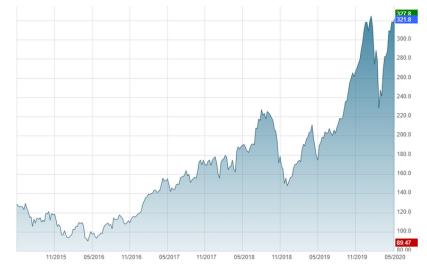
Capi. boursière (31/05/20) : 1 375 Mds \$

CA 2019 : 260,20 Mds \$

Bénéfice net 2019 : 55,30 Mds \$

Apple : Géant des matériels informatiques

Apple conçoit, fabrique et commercialise des smartphones (iPhone), tablettes tactiles (iPad), ordinateurs (iMac) ainsi que des accessoires de musique (iPod) sans oublier les services à forte marge. La multinationale propose également des services web tels que le Cloud, les services de contenus musicaux (iTunes) et l'Apple TV App ainsi que le décodeur Apple TV, grâce auxquels les abonnés ont accès à du contenu vidéo, films et séries diffusées en très haute définition. Depuis quelques années, la part du chiffre d'affaires d'Apple liée aux services web est en croissance. Les services, tels que les applications et le système de paiement sont un point fort en termes de stabilité, perspectives et rentabilité, d'autant plus dans le contexte de nouveau iPad 5G. Par ailleurs, Apple dispose de près de 200 Mds\$ de trésorerie qui lui permet de conserver son avance technologique grâce à ses investissements dans la R&D et la possibilité de racheter des pépites de secteurs d'avenir.



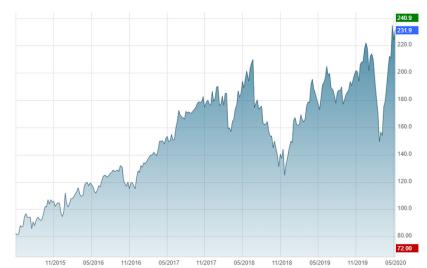
Capi. boursière (31/05/20) : 641 Mds \$

CA 2019 : 70,70 Mds \$

Bénéfice net 2019 : 18,50 Mds \$

Facebook : le roi des réseaux sociaux prend la 5ème place

Avec plus de 2,6 milliards d'utilisateurs actifs mensuels sur la plateforme, Facebook est indéniablement le leader mondial des réseaux sociaux. Les revenus étant principalement liés à la publicité, cette entreprise de forte croissance et de marges élevées nous semble bien orientée pour encore un certain temps. Les applications Instagram et WhatsApp, devenues des références sur le marché sont également détenues par Facebook.



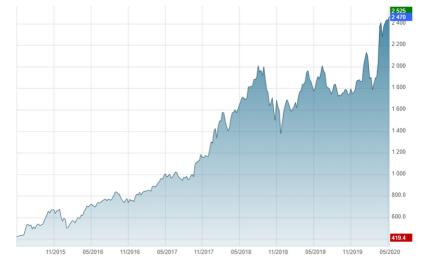
Capi. boursière (31/05/20) : 1 217 Mds \$

CA 2019 : 280,50 Mds \$

Bénéfice net 2019 : 11 Mds \$

Amazon : le leader mondial du e-commerce

Produits numériques, culturels, vêtements, ne sont que quelques exemples parmi les millions de références proposées sur les sites de e-commerce d'Amazon. Amazon Market Place permet également à des dizaines de milliers de vendeurs indépendants de profiter des plateformes de ce géant du e-commerce. Le leader mondial propose également divers services : Cloud, Amazon Prime, Prime Vidéos... C'est la valeur incontournable de consommation de détail aujourd'hui plus que jamais mais moins que demain. Amazon est également présent dans le cloud à travers AWS qui se place parmi les 3 leaders du secteur, cette activité lui permet de dégager plus de 10 Mds\$ de revenus trimestriels.



Capi. boursière (31/05/20) : 1 389 Mds \$

CA 2019 : 125,80 Mds \$

Bénéfice net 2019 : 39,20 Mds \$

Microsoft : géant des logiciels et systèmes d'exploitation

Microsoft conçoit et commercialise des systèmes d'exploitation (Windows) ainsi que des logiciels et des services (suite bureautique office, applications pour les serveurs, Cloud, etc.). Le groupe fabrique également des PC et tablettes, notamment les gammes «Surface», et propose des prestations de services aux entreprises. Microsoft dispose aussi d'une branche jeux vidéo avec ses consoles Xbox. Le géant des logiciels et systèmes d'exploitation a orienté son activité vers le Cloud et l'abonnement ce qui fait que son CA devient récurrent et condition indispensable pour la transformation dans laquelle le monde se trouve aujourd'hui. L'application Teams a vu son nombre d'utilisateurs explosé avec le développement du télétravail.



Notre sélection de valeurs américaines (hors GAFAM)



Capi. boursière (31/05/20) : 63 Mds \$
CA 2019 : 6,01 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 304 M \$

AMD : un équipementier pour les appareils intelligents

AMD fabrique des semi-conducteurs, des microprocesseurs, des cartes graphiques et développe des produits informatiques et de visualisation hautes performances.

L'activité d'AMD se répartit en deux grands pôles : les produits informatiques à destination des professionnels (54% du CA) et les produits graphiques (46%).

Grâce à son innovation, le Groupe continue d'accroître sa part de marché au détriment de ses plus grands rivaux et bénéficie du développement du digital.



Capi. boursière (31/05/20) : 212 Mds \$
CA 2019 : 51,80 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 16,00 Mds \$

Pfizer - un géant pharmaceutique

Né en 1849 à New York, le groupe pharmaceutique fait parti des plus grands dans son secteur et réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis mais touche aussi le marché européen et le reste du monde. Près de trois quarts de son CA est réalisé à travers les médicaments destinés au traitement des maladies cardiovasculaires, des troubles du système nerveux, des maladies infectieuses et respiratoires, urologiques et ophthalmologiques. En 2019, le Groupe a acquis Array Biopharma pour se renforcer dans l'oncologie et a annoncé la fusion de sa division générique avec Mylan.



Capi. boursière (31/05/20) : 155 Mds \$
CA 2019 : 24,60 Mds \$
Bénéfice net 2019 : -0,90 Md \$

Tesla : 3 en 1 - beau, rapide et écolo

Connue pour ses voitures électriques de design, qui rivalisent avec les voitures aux carburants fossiles, mais aussi pour ses batteries, ainsi que pour la production et le stockage d'énergie renouvelable, Tesla suit les ambitions de son fondateur pour accélérer la transition vers un futur à zéro émission. Tesla, longtemps déficitaire en raison de forts investissements, a réussi depuis maintenant près d'un an à rendre son activité bénéficiaire grâce à sa production de voitures qui atteint désormais plus de 400 000 exemplaires.



Capi. boursière (31/05/20) : 200 Mds \$
CA 2019 : 37,30 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 8,90 Mds \$

The Coca-Cola company : 130 ans et toujours le numéro un

N° 1 mondial de la production et de la commercialisation de boissons sans alcool avec un portefeuille de plus de 500 marques à l'international. Son chiffre d'affaires est toujours dominé par les boissons gazeuses (>50%), mais la groupe est également N. 1 mondial dans l'eau, les jus et le café (Costa Caffée). Cette crise sans précédent touche près de la moitié de ses revenus mais le groupe est rassurant sur les liquidités dont il dispose, et la fidélité des clients vis-à-vis de la marque joue un rôle important concernant la demande de Coca-Cola sur les marchés.



Capi. boursière (31/05/20) : 185 Mds \$
CA 2019 : 20,20 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 1,70 Md \$

Netflix : le disrupter de la télé

Producteur et distributeur de films et de séries en ligne et à la télé en flux continu sous abonnement. Son contenu de qualité en streaming - qui est à la demande, personnalisé et disponible sur n'importe quel écran - remplace la télévision telle qu'on la connaissait.

La plateforme devenue une référence dans le streaming poursuit ses investissements massifs (17Mds \$ prévus en 2020) pour étoffer encore davantage son catalogue de contenus. Avec le confinement, le nombre d'abonnés a explosé et le Groupe a annoncé qu'il ne devrait pas y avoir de chamboulements dans les sorties



Capi. boursière (31/05/20) : 237 Mds \$
CA 2019 : 131,90 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 19,30 Mds \$

Verizon : le premier réseau 5G

Créé en 2000, cet opérateur de télécommunications mobiles est devenu l'un des leaders mondiaux du secteur, présent dans plus de 150 pays. Verizon a été la première entreprise au monde à lancer et commercialiser un réseau mobile 5G. Avec un bilan solide et une activité sans fil stable, le Groupe bénéficie de la demande accrue sur son réseau durant le confinement et le développement de la 5G MEC (multi-access edge computing) avec des cas d'utilisation variés et d'avenir comme les voitures autonomes, usines connectées... devrait lui assurer des revenus réguliers.



Capi. boursière (31/05/20) : 182 Mds \$
CA 2019 : 17,80 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 2,50 Mds \$

PayPal - la plateforme de paiements

Avec un système de service de paiement en ligne présent dans le monde entier, la plateforme sert d'alternative au paiement par chèque ou par carte bleue ce qui le place au cœur du monde de e-commerce en offrant plus de protection.

Les mesures de confinement dopent la progression des volumes de paiement en ligne et le développement d'applications de paiement, notamment à travers sa plateforme de transfert d'argent Venmo lui permettra d'assurer sa croissance future.



Capi. boursière (31/05/20) : 212 Mds \$
CA 2019 : 69,60 Mds \$
Bénéfice net 2019 : 10,40 Mds \$

The Walt Disney : le nom du divertissement

A l'âge de 90 ans, le N. 1 mondial du divertissement familial et des médias organise ses activités autour des chaînes TV, parcs d'attractions, production de films en studio et récemment du streaming pour concurrencer Netflix. Parmi ses marques emblématiques le groupe compte Disney Channel, National Geographic, Pixar, Lucasfilm, Marvel Studios, 20th Century Studios. Avec les nouvelles précautions sanitaires, sa division Disney Park devient moins rentable mais pourrait être compensée par le lancement depuis quelques mois de sa plateforme de streaming Disney+ qui rencontre un réel engouement.



Fiscalité des valeurs américaines

Les dividendes versés par une société américaine à un non résident, subissent une retenue à la source qui ne peut excéder 15 %, le taux variant en fonction de la forme exacte de la société.

Les dividendes de source américaine sont également imposables en France pour leur montant brut (soit avant la retenue à la source) entre les mains du bénéficiaire. La double imposition est évitée par l'imputation sur l'impôt français dû à ce titre d'un crédit d'impôt égal, en général, à l'impôt américain prélevé à la source.

Concernant les plus-values réalisées, celles-ci sont imposables au même titre que les valeurs mobilières européennes :

Les dividendes et coupons

Le régime fiscal pour les dividendes est celui de la flat tax de 30% qui se décompose d'un prélèvement forfaitaire unique de 12,8% et de 17,20% de prélèvements sociaux. Comme les plus-values, il est possible d'opter pour une imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Dans le cas d'une imposition au barème, un abattement de 40% sur le montant des dividendes est applicable.

Rappel : Dans le cas d'une option au barème de l'impôt sur le revenu, l'ensemble des revenus (intérêts, plus-values, ...) entrent dans le champs d'application du PFU.

Les plus-values

Les plus-values réalisées sont imposables soit au barème de l'impôt sur le revenu (auquel cas il convient de rajouter les prélèvements sociaux au taux de 17,20%), soit depuis le 1er janvier 2018, à la flat tax de 30% (option appliquée par défaut).

Pour favoriser la détention longue, dans le cas du choix de l'imposition à l'IR, il existe un système d'abattements sur les plus-values en fonction de la durée de détention :

- Après 2 ans de détention, l'abattement est de 50%.
- Au-delà de 8 ans de détention, l'abattement est de 65%.

Le compte-titres

Les valeurs américaines ne sont pas éligibles au PEA. Malgré sa fiscalité, le compte-titres offre un certain nombre d'avantages :

- Diversifier son patrimoine et bénéficier de l'investissement dans les valeurs mobilières, pouvant être françaises, européennes, ou bien internationales, libellées en euro ou en devise.
- Disposer d'une diversification des investissements à travers les foncières, l'or, le marché obligataire notamment.
- Diversifier les investissements en devises étrangères.
- Dynamiser la gestion du capital investi à travers la gestion dynamique et ce en titres vifs (actions, obligations...) et/ou OPCVM (Sicav, Fcp, ...).
- Disposer rapidement des liquidités le cas échéant.
- Offrir une grande souplesse de fonctionnement et de possibilités patrimoniales.
- Exonération de la fiscalité sur les plus-values en cas de décès.
- Possibilité de confier un mandat de gestion à un établissement agréé.**

CHAMPEIL est agréé pour la gestion sous mandat et dispose d'une offre sur mesure.

CHAMPEIL

Champeil est une entreprise d'investissement indépendante, basée à Bordeaux. Elle est agréée par l'ACPR pour la gestion sous mandat, le courtage en valeurs mobilières, le conseil en investissement et le placement non garanti.

Champeil gère les avoirs de sa clientèle privée, en privilégiant une approche « sur mesure » sur les marchés financiers.

CHAMPEIL S.A.
9, cours de Gourgue
33000 BORDEAUX
Tél : 05 56 79 62 32 - Fax : 05 56 44 28 82
E-Mail : contact@champeil.com
www.champeil.com

*" Le respect des valeurs,
le sens de l'action "*

Bordeaux - Paris - Toulouse

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Les informations contenues dans ce document (notamment les données chiffrées, commentaires y compris les opinions exprimées...) sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un élément contractuel ou un conseil en investissement. De même ce document ne constitue en aucun cas une sollicitation d'achat ou de vente des services financiers sur lesquels il porte.

Les informations juridiques ou fiscales auxquelles il est fait référence ne constituent en aucun cas un conseil ou une recommandation. Elles doivent être utilisées en conjonction avec un avis professionnel dans la mesure où les dispositifs fiscaux cités dépendent de la situation individuelle de chacun et sont susceptibles d'être modifiés ultérieurement.

A cette fin, Champeil reste à votre disposition. Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Champeil. Toutefois, leur précision et leur exhaustivité ne sauraient être garanties par Champeil.

Champeil décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales.