

La lettre de la Gestion Privée

Editorial

Chers lecteurs, et amis,

Les improbables « black swans » évoqués en ce début d'année n'ont pas entaché notre ciel, mais tant de nouveaux facteurs viennent justifier une gestion dont les paris sont pondérés par le risque d'occurrence d'un mauvais scénario.

En effet, Berlusconi n'est pas revenu au pouvoir, mais l'Italie a ouvert un nouveau front de tensions en zone euro; le bitcoin n'est pas encore la monnaie de règlement d'Amazon et d'Alibaba, mais la valorisation des GAFAM* a franchi des sommets, creusant les écarts de performance avec la vieille Europe; la FED n'a pas perdu son indépendance, mais les États-Unis tiennent le monde en alerte en ouvrant des fronts de guerre commerciale tous azimuts; la voiture électrique n'a pas détrôné l'industrie pétrolière, mais le secteur automobile a souffert des velléités protectionnistes ci-dessus.

Alexandre Hezez expose ci-après son analyse d'un marché dans lequel « rien ne change fondamentalement ». Ceci posé, tant d'événements et d'informations plus ou moins pertinents s'échouent sur nos terminaux, que leur synthèse en devient un art, et leur traduction en décision de gestion, un défi.

En attendant que l'Intelligence Artificielle détrône, ou vienne à la rescousse de nos intuitions humaines **, soyez assurés de notre constance dans l'application disciplinée de nos processus de gestion.

* Google Apple Facebook Amazon Microsoft

** à cet égard ne manquez pas l'ouvrage du Dr. Laurent Alexandre « La Guerre des Intelligences » - éditions JC Lattès

Nicolas WALTHER

Directeur Général

Point macroéconomique

Depuis plusieurs mois, rien ne change véritablement. Les marchés financiers continuent d'osciller au fil des nouvelles sur le front commercial et des déclarations de Donald Trump. Fin août, la crainte d'une nouvelle salve de taxes douanières qui pourraient être imposées sur près de 200 MM\$ de biens chinois et le regain de tensions autour de l'automobile entre américains et européens ont largement pesé sur les marchés. L'accord conclu entre le Mexique et les États-Unis n'a pas permis de maintenir l'optimisme.

Donald Trump mènera des négociations ardues notamment en menaçant de sortir de l'ALENA et de l'OMC afin de faire pression sur le Canada et l'Europe, alors que les Républicains semblent en perte de vitesse en vue des élections de mi-mandat. Les marchés d'actions américaines restent malgré tout bien orientés, entraînés par les valeurs technologiques et les perspectives de croissance à court terme. Les craintes de surchauffe ont été atténuées par le dis-

cours du président de la Fed mais le risque inflationniste se matérialise, notamment dans les salaires.

Les pays émergents restent largement sous pression. En Chine, les sanctions commerciales s'ajoutent à une situation domestique qui se dégrade. Les devises turques et argentines chutent. Les craintes renforcées sur l'indépendance de la banque centrale en Turquie et la demande par le gouvernement argentin du versement anticipé de l'aide octroyée par le FMI ont affolé les investisseurs.

En Europe, en dehors des aspects commerciaux, les questions autour de la politique italienne et le Brexit s'ajoutent à une situation tendue. La volonté annoncée du gouvernement italien de faire blocage au budget de l'Union Européenne et la baisse de la perspective de notation de la dette italienne par l'agence Fitch ont provoqué une forte hausse du taux italien à 10 ans.

Le secteur bancaire (craintes sur l'Italie) et le secteur automobile (craintes liées à la guerre commerciale) ont lourdement été sanctionnés, marquant une forte aversion pour le risque. De plus, l'euroscpticisme et le populisme grandissants inquiètent les investisseurs et ravivent des souvenirs de la crise souveraine et bancaire de 2011. La situation est pourtant totalement différente cette fois-ci, que ce soit au niveau économique ou au niveau de la solidité des banques commerciales, mais à court terme, cela ne fait guère de différence. Du côté du Brexit, les milieux économiques s'inquiètent sur la possibilité d'une absence d'accord entre l'Union Européenne et

les Britanniques. Les questions sur la frontière irlandaise sont le point central de discordes affaiblissant grandement le gouvernement britannique.

Paradoxalement, les perspectives économiques en zone euro restent bonnes et les surprises économiques redeviennent progressivement positives, ce qui est plutôt de bon augure si une résolution de la crise italienne se met en place, constituant un des facteurs de rebond pour les indices actions européens.

Alexandre Hezez

Directeur de la gestion collective

Le maître - mot : anticiper

Le 17 septembre dernier, le Président de la République a mis fin à la polémique lancée par Christophe Castaner sur une éventuelle réforme de la fiscalité sur les successions. Effet d'annonce ou prémisse d'une réforme ; une chose est sûre, la fiscalité actuelle des transmissions est connue et il serait fort risqué d'attendre une éventuelle baisse, voire pire une hausse pour commencer à réfléchir.

Oui la fiscalité sur les successions est élevée avec une tranche marginale à 45% en ligne directe, mais il ne s'agit que de la tranche haute d'un barème progressif pour une part d'héritage ou de donation supérieure à 1.8 M€ après un abattement de 100 K€ se renouvelant tous les 15 ans. Par conséquent il faut profiter de cette progressivité.

Afin de limiter le coût d'une donation, le plus simple est d'en réduire l'assiette. Pour cela il est possible de donner uniquement la nue-propriété d'un bien et d'en garder l'usufruit. Le démembrement de propriété défini par le code civil à l'art 578 permet de ne payer les droits de donation que sur la valeur de la nue-propriété transmise. Cette valeur dépend de l'âge de l'usufruitier (art 621 du CGI). Plus l'usufruitier est âgé plus la valeur de son usufruit baisse, et donc plus la nue-propriété sera élevée.

Exemple : un couple âgé de 55 ans marié sous le régime de communauté est propriétaire d'une maison secondaire évaluée à 2 M€, ils ont deux enfants. Te-

nant compte de l'abattement de 100 K€ par enfant et par parent, le coût de la donation de la nue-propriété aux enfants serait de 112 K€ soit une pression fiscale de 5.6%. Si le couple avait eu plus de 71 ans et moins de 81 ans, les droits de donation seraient de 192K€ pour une pression fiscale de 9.63%. Par conséquent, plus la transmission de son patrimoine est débutée jeune, moins elle sera onéreuse.

Avec l'allongement de l'espérance de vie, les héritages ont lieu de plus en plus tard. Ainsi les grands-parents peuvent utiliser leur abattement de 31 865 € ou donner plus et payer des droits pour transmettre à leurs petits-enfants. Ils participent au financement de leurs études, de leur résidence principale ou simplement transmettent un patrimoine familial.

Si des grands - parents ont déjà effectué une donation-partage d'un bien en pleine propriété ou en nue-propriété à leurs enfants il y a plus de 15 ans, il serait possible de transmettre ce même bien aux petits-enfants sans droit supplémentaire. Pour ce faire, les grands-parents, avec l'accord de leurs enfants, peuvent incorporer la donation-partage antérieure dans une nouvelle donation-partage aux petits-enfants. Cette nouvelle donation ne sera pas soumise aux droits de donation car elle aura déjà été taxée la 1ère fois mais elle sera soumise au seul droit de partage de 2.5%.

Alexandre Mangon

Directeur de l'Ingénierie Patrimoniale

Ce document est exclusivement conçu à titre d'information et ne revêt aucune valeur contractuelle ou légale. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document sont délivrés de bonne foi. Ils reflètent le sentiment d'AURIS GESTION sur les marchés et leur évolution, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient, toutefois, constituer un quelconque engagement ou une quelconque garantie d'AURIS GESTION. En outre, les informations contenues dans ce document ne doivent, en aucun cas, être interprétées comme une affirmation selon laquelle un placement, une stratégie d'investissement ou un service d'investissement serait adapté(e) à tous. Préalablement à toute décision d'investissement dans un organisme de placement collectif ou souscription d'un service d'investissement, chaque personne est invitée à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de ce produit ou de ce service à sa situation personnelle et à ses objectifs d'investissement.

Auris Gestion © Tous droits réservés – 479 789 778 RCS Paris - Siret 47978977800012

153, boulevard Haussmann – 75008 Paris – www.aurisgestion.com