

La lettre de la Gestion Privée

Editorial

Chers Clients, Chers Amis,

Le soleil s'est couché sur 2018, année de cristallisation de nombreux risques - voir l'analyse d'Alexandre Hezez ci-après. Événement rare, mais pas unique, la quasi-totalité des classes d'actifs affichait à fin décembre des performances négatives.

Sans renier les vertus de l'analyse du pire à dessein de pondérer l'allocation par le risque, ce changement d'année n'est-il pas l'occasion de prendre la hauteur nécessaire pour scruter les nombreuses opportunités issues des changements économiques et géopolitiques en cours ?

Deux figures imposantes du journalisme retiennent à cet effet mon attention en cette période de recueillement, propice à la lecture d'ouvrages inspirant la réflexion prospective :

1 - Gideon Rachman, commentateur en chef des affaires étrangères du Financial Times - prix Orwell 2016 de journalisme politique - retrace par son ouvrage provocateur « *easternization* » [Other Press, 4 avril 2017] la montée en puissance de l'Asie, en regard du déclin américain, d'Obama à Trump, et au-delà. Partant de la Chine et de la réduction de l'écart entre ses forces armées et celles des Etats-Unis pour la maîtrise du Pacifique Ouest, il analyse les conséquences de l'absence de leadership Américain et Européen depuis les dernières crises de 2008, et les effets sur toutes les économies mondiales de nouveaux centres de gravité et d'équilibre. Au-delà des milliardaires chinois, son analyse inclut dans l'explication d'un déplacement des forces du monde d'ouest en est : l'avènement de l'Inde et

le rôle de la Russie à la recherche d'une grandeur retrouvée, sans oublier les difficultés du monde Arabe et les montées du populisme en Europe.

2 - Marc Roche, correspondant du Monde à Londres pendant vingt-cinq ans, aujourd'hui commentateur à la BBC et chroniqueur au Point, auteur de plusieurs ouvrages politico-financiers, dont « *Le Brexit va réussir* » [Albin Michel, 12 septembre 2018]. Reconnaisant aux anglais un grand cynisme, l'auteur analyse que ce pays bientôt hors de l'Europe va constituer une plate-forme off-shore à nos portes, et que son acceptation totale des inégalités - immigration à la carte - va le renforcer, et le rendre libre de se forger un nouveau destin planétaire, avec le soutien discret de la reine Elizabeth II, en personne. Il existerait donc une alternative à l'Europe, et une vision non catastrophiste permettant de rester maître de sa destinée.

Le dénominateur commun de ces deux ouvrages n'est-il pas l'espoir d'un monde potentiellement meilleur, offrant de nouvelles associations et opportunités de croissance à long terme, même si très différent de ce dont nous avons l'habitude, et créateur de turbulences à court terme.

Comme le disait Churchill : « mieux vaut prendre le changement par la main avant qu'il ne nous prenne par la gorge. »

Notre optimisme pouvant être auto-réalisateur, je vous y invite en ce début d'année, et vous présente mes meilleurs vœux de changement et de prospérité.

Nicolas Walther

Directeur Général

Point macroéconomique

L'année 2018 devait être l'année d'une reprise économique synchronisée sur l'ensemble des zones géographiques : une Europe qui reprenait le chemin de la croissance, une réforme budgétaire et fiscale aux Etats-Unis, une Chine qui réussissait son atterrissage en douceur et continuait sa transformation profonde avec une consommation pérenne. Il n'en a rien été.

Les craintes d'une surchauffe aux Etats-Unis et d'une hausse incontrôlée de l'inflation par les salaires en début d'année ont été le catalyseur d'un nouveau stress. Il s'en est suivi une addition de crises économiques, politiques et géopolitiques : crise budgétaire italienne, difficulté de mise

en place du Brexit, crise monétaire turque, bien évidemment, une escalade de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine qui entraîne l'ensemble de l'économie mondiale. Cette fin d'année annonce aussi la fin programmée des achats nets d'actifs de la part des banques centrales (une première depuis 2009). En bref, tout se passe comme si les éléments pour une crise longue et durable se mettaient en place.

Pendant, au niveau de la guerre commerciale, une phase d'apaisement se poursuit avec des concessions (aux vues des incertitudes économiques chinoise récentes) de plus en plus importantes de la part de la Chine.

Quant au Brexit, même si des tensions apparaîtront encore, le parlement britannique souhaitera éviter un « no deal » en utilisant toutes les options si nécessaire (référendum, nouvelles élections, report de l'article 50, etc.). L'Union Européenne, comme pour la crise grecque, en sort renforcée dans ses institutions car elle démontre une fois encore qu'elle est capable de prendre des décisions difficiles et fortes.

La question italienne (ainsi que l'ensemble des pressions populistes en Europe) est en passe de se détendre, les discussions se poursuivent et l'Union Européenne commence à se montrer plus compréhensive face à ces risques politiques. La BCE, consciente des risques d'un retournement aussi conjoncturel que politique restera malgré tout très

accommodante et elle sera un soutien stratégique pour le système bancaire.

L'ambiance de cette fin d'année est bien morose et certains risques pourraient dès lors se transformer en opportunités. L'année 2018 aura été marquée par la multiplication de facteurs d'incertitudes, mais à l'approche de son terme, l'espoir de les voir se réduire en 2019 pourrait renaître. Il reste cependant à surveiller attentivement l'ampleur du ralentissement en Chine et son impact sur la croissance mondiale qui sera le point central des crispations.

Alexandre Hezez

Directeur de la gestion collective

Un aménagement salvateur pour le conjoint

Nombre de clients s'interrogent sur la protection du conjoint en cas de décès d'un des époux. Avec l'allongement de l'espérance de vie, et la baisse de revenus issue de la pension de réversion, il est important de prévoir le financement de son train de vie en n'écartant pas le risque de dépendance.

Au-delà du simple financement, la question du contrôle du patrimoine est primordiale. En effet, avoir les moyens et être seul à décider sont deux choses bien distinctes. Il n'est pas toujours souhaitable de devoir demander à ses enfants la permission pour agir. En cas de décès et en l'absence de dispositions spécifiques, la loi, en présence d'enfant commun prévoit que le conjoint survivant a le choix entre 100% en usufruit ou $\frac{1}{4}$ en pleine propriété. Vous pourriez donc être en indivision avec vos enfants, dans l'impossibilité de décider seul du sort des biens du patrimoine. Par exemple l'accord des enfants pourrait être nécessaire pour changer de résidence principale.

Afin de permettre au conjoint de décider seul, une adaptation du régime matrimonial est nécessaire. Bien entendu il n'existe pas une solution unique s'adaptant à la diversité des situations de chacun : est-on marié, pacsé ou concubin ? Quel est notre régime matrimonial ? A-t-on des enfants d'un 1er lit ? Dans cette chronique, je vais volontairement écartier le changement de régime qui est l'arme ultime, pour me concentrer sur deux aménagements du régime matrimonial : la donation au dernier vivant et l'intégration d'une clause de préciput.

Une première solution consiste dans la rédaction par un notaire d'une donation au dernier vivant. Très utilisée avant 2001, elle permettait d'accroître les droits du conjoint survivant limités, à l'époque, à $\frac{1}{4}$ en usufruit. Aujourd'hui elle peut être conseillée pour transmettre au survivant la quotité disponible en pleine propriété. Cette solution présente l'avantage d'augmenter la part revenant au conjoint en pleine propriété. Il pourra ainsi exercer sa quote-part pour devenir seul plein propriétaire de la résidence principale. Pour les couples remariés ayant des enfants de lits différents, la donation au dernier vivant peut, par exemple, permettre au conjoint de percevoir 100% de l'usufruit du patrimoine du défunt.

Une deuxième solution s'adresse aux couples mariés en régime de communauté ou mariés en séparation de biens avec société d'acquêt. Ces derniers peuvent adjoindre à leur régime une clause de préciput. Cette clause permettra, au conjoint survivant, de récupérer la pleine propriété d'un bien avant tout partage moyennant le paiement d'un droit de partage de 2.5% après le décès. C'est la solution idéale pour transmettre à son conjoint la résidence principale, s'il n'en était pas propriétaire, et de le protéger en cas de présence d'enfants non communs.

Ces solutions ne sont que des illustrations du champ des possibles et nous sommes à votre disposition pour échanger sur ces questions patrimoniales. Pour leur mise en place, le recours à un notaire sera obligatoire.

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.