

## La lettre de la Gestion Privée

| Éditorial : Années 20, nouvelles années folles ?

Chers clients, Chers amis,

Beaucoup d'entre vous - à l'instar des fondateurs d'Aurion Gestion - ont connu le monde des « 30 Glorieuses », *chrononyme* de l'économiste Jean Fourastié qui décrit rétrospectivement cette révolution silencieuse s'étendant de 1946 à 1975 ; période tirée par l'investissement d'après-guerre, une forte croissance démographique (« baby boom »), l'avènement de la société de consommation européenne, en décalage de 4 décennies par rapport aux Etats-Unis. Le plan Marshall est en effet venu financer l'essentiel de notre appareil productif et de nos infrastructures, tout en permettant aux Etats-Unis la création de nouveaux marchés pouvant absorber leurs surproductions, mais aussi de nouer des amitiés politiques propices à l'endigement du communisme.

Cette vague dorée fut permise par des énergies fossiles à bas coûts, des rattrapages technologiques par les pays occidentaux à fort capital humain, mais encore par un cadre institutionnel international favorable, qu'il s'agisse des accords de *Bretton Woods*, consacrant la suprématie du dollar américain, ou du décloisonnement des échanges par la mise en place d'un *Accord général sur les tarifs et le commerce*.

S'en suivirent celles qui ont été nommées les « 30 piteuses », marquées initialement par les chocs pétroliers de 1973 et 1979. Ce fut l'apparition et malheureusement le maintien du chômage de masse. Cette période fut entrecoupée de brèves rémissions, mais le pouvoir d'achat devint plus aléatoire, le rapport au travail plus anxiogène et la répartition des richesses plus inégalitaire.

Aurion Gestion, née fin 2004 de notre mûre réflexion et du soutien de nos premiers clients, vient de célébrer le 15<sup>ème</sup> anniversaire de sa naissance dans un berceau en apparence douillet. En effet, de 2004 à 2006, des consommateurs américains inconsciemment dopés par leur endettement et des chinois sur le chemin d'une industrialisation accélérée soutenaient une croissance mondiale alors supérieure à 4% par an. Dès 2007, le réveil sonna et le temps s'accéléra, Aurion Gestion faisant face aux turbulences et à l'onde de choc de la crise du financement hasardeux des propriétaires immobiliers américains les plus fragiles (« *Subprime* »). Notre monde fut entraîné dès 2008 dans une crise systémique, freinant la transmission du crédit bancaire, débouchant sur une contraction du commerce mondial et une récession quasi généralisée ; sans compter que la crise de la dette en zone Euro s'invitera dès 2011 à notre menu. A bout de souffle, les États durent compter sur la créativité et la concertation des

banquiers centraux, seuls à même de préserver l'équilibre des marchés, des effets de la faiblesse de l'économie réelle et des tensions géopolitiques, au prix d'extensions périlleuses de leurs prérogatives historiques.

Ces 15 années sportives nous ont aguerris et renforcés, n'entamant en rien notre volonté de croissance et d'excellence. Bien qu'imprévisibles, ce furent des années passionnantes ; celles qui nous ont permis de vivre l'élection du 1<sup>er</sup> président noir américain (2008), accompagnée de sa promesse de mettre les questions environnementales et sociales au cœur de son mandat, ce fut le tsunami japonais (2011), les invasions russes (2014), puis l'élection (2016) à la présidence des Etats-Unis d'un promoteur immobilier, aux antipodes des combats en faveur du climat et du commerce mondial, mais instaurant de nouveaux rapports de force avec les « démocraties » d'un nouvel ordre mondial. Ce fut même (2017) l'élection d'un banquier d'affaires à la présidence de la République française, et plus récemment (2019) l'avènement de révoltes chargées de sens à Hong Kong, Santiago, Quito, Alger ou Beyrouth, ou de décisions de taxation des GAFAs chargées d'enjeux.

Ce lourd contexte nous empêche d'anticiper des années glorieuses, mais l'arrivée de nouvelles « années 20 » nous projette dans le souvenir des « années folles » et du climat d'insouciance ayant prévalu au siècle dernier, entre deux guerres tragiques. Sans nier le danger de faire un pronostic optimiste après l'année boursière d'exception que fut 2019, l'envie est forte de rêver d'un monde ravivant son instinct de survie, son besoin de lien social et d'humanisme, prêt à s'embarquer dans des projets tant disruptifs qu'idéalistes : l'intelligence artificielle, les crypto-monnaies, le défi écologique, la reconquête de l'espace, un nouveau mouvement artistique, etc.

Voici de nouveaux défis qui dépasseraient alors clivages et frontières, mais dont il conviendrait toujours d'éviter le détournement par des intérêts partisans.

Accordons nous la liberté d'exprimer ces idées folles !

**Nicolas WALTHER**  
**Directeur Général**

## Billet d'humeur

« **Mask Singer** », l'émission de divertissement dans laquelle il s'agit de trouver quelle personnalité qui chante se cache derrière un masque, a battu un record d'audience lors de sa première diffusion sur TF1. Dans le secteur financier, il n'est pas de journée où nous n'entendons pas parler d'Investissement Socialement Responsable (ISR), concept qui devient incontournable, tant il est devenu consensuel. Avant de nous lancer dans « **Le Grand Bain** », nous avons récemment rencontré les principaux intervenants du secteur (fournisseurs et autres gestionnaires d'actifs). Notre constat est simple : le défi consiste à démasquer les démarches ISR les plus crédibles, et distinguer les discours les plus sincères peut s'avérer délicat. Parfaite illustration : l'introduction récente en Bourse de la Française des Jeux qualifiée d'Entreprise « Responsable », sous couvert d'une notation décernée par une agence spécialisée... La course aux labels publics, prix, récompenses, notations par des agences, permet aussi aux

grandes structures, par leurs importants moyens de communication de faire « **La Grande Illusion** », tout comme le « **Mask Singer** » qui chante la plupart du temps en play-back...

Les premières formations ISR n'ayant été créées que récemment, on s'aperçoit maintenant que les pilotes historiques de l'ISR naviguaient sans formation agréée... cela peut laisser songeur. Car Mask Singer ou Mask ISR, on est souvent déçus de savoir ce qui se cache derrière ! Chez Auris Gestion, nous avons décidé de privilégier la formation, l'observation et la circonspection avant de nous lancer « **Tête Baissée** » dans un domaine qui nous tient trop à cœur pour l'aborder de manière strictement commerciale.

**Daniel FIGHIERA**

Directeur de la Gestion Collective

## La clause bénéficiaire

L'assurance vie reste le placement préféré des français avec un poids de 40% dans l'épargne des ménages. L'intérêt des français vers cette enveloppe s'explique évidemment par les avantages fiscaux qu'elle procure à deux niveaux : à l'impôt sur le revenu grâce à la capitalisation des intérêts mais également sur la transmission par les abattements et la fiscalité avantageuse pour les souscriptions et les versements avant 70 ans.

Indépendamment des avantages fiscaux, l'assurance vie permet surtout de choisir le destinataire des capitaux décès. La rédaction de la clause bénéficiaire est donc un élément clé du contrat. Lors de son ouverture, le souscripteur choisit bien souvent la clause standard proposé par l'assureur à savoir « mon conjoint non divorcé, non séparé de corps à défaut mes enfants vivants ou représenté par parts égales ». Cette clause n'est ni bonne ni mauvaise, simplement répondra-t-elle à vos attentes jusqu'à votre décès ? La réponse est évidemment non. La clause bénéficiaire doit s'adapter aux évolutions de la vie (naissance de petits enfants, disparition du conjoint...) mais également à l'évolution patrimoniale de l'assuré de ses bénéficiaires. En effet, il faut prévoir l'éventuelle diminution du train de vie pour le survivant suite au prédécès du conjoint. A l'inverse est-il judicieux de transmettre au conjoint des capitaux décès si ce dernier aura la capacité de financer son train de vie sur son seul patrimoine ?

La clause bénéficiaire peut être modifiée tout au long de la vie du contrat, néanmoins n'est-il pas plus simple de prévoir une clause qui pourrait laisser une liberté de choix aux bénéficiaires. Ainsi, vous pourriez nommer le conjoint comme bénéficiaire mais prévoir, s'il renonce aux bénéfices du contrat, que les capitaux seront transmis à vos enfants. Cette

clause permet de laisser le choix au conjoint survivant de percevoir les capitaux s'il en a besoin ou au contraire d'y renoncer au profit de ses enfants. Dans une optique de transmission.

Si votre optique est la protection du conjoint tout en poursuivant la transmission aux enfants, alors le recours à une clause bénéficiaire démembrée est à privilégier. Le conjoint recevrait alors l'usufruit des capitaux décès et les enfants la nue-propriété. Avantage non négligeable de ce dispositif : vous protégez le conjoint tout en ayant transmis les capitaux aux enfants. En combinant avec une faculté de renonciation, vous laissez au conjoint le choix entre :

- percevoir l'usufruit de capitaux décès,
- laisser la pleine propriété aux enfants.

Il est même possible d'aller encore plus loin dans la liberté de choix grâce à la clause à option. Au sein même de la clause, vous permettez au conjoint d'opter au choix pour 100%, 75%, 50%, 25% de capitaux décès, le reste allant aux enfants voir aux petits enfants. Cette clause peut s'imaginer en pleine propriété comme en démembrement. Grâce à l'option, le conjoint survivant calibre parfaitement la quote-part de capitaux décès reçus en fonction de ses besoins.

La rédaction de la clause est donc primordiale et peut parfaitement répondre à vos souhaits patrimoniaux, tout est une question de rédaction. N'hésitez pas à faire appel à votre gérant et son ingénieur patrimonial pour vous aider.

**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.