

ÉDITO

## Une nouvelle communication pour SAGIS

*Vous l'aurez observé, notre newsletter prend une nouvelle forme. La communication de SAGIS évolue pour nous positionner plus clairement en tant que « Family Office indépendant, agréé par l'AMF ».*

« Family Office & Gestion d'Actifs » correspond davantage à notre activité et à notre positionnement.

Notre principale activité est le Family Office : nous occuper d'un nombre restreint de clients, qui ont besoin d'un service « sur-mesure ».

Le terme Gestion d'Actifs vient en deuxième position. En effet, il s'agit d'un moyen complémentaire, d'un agrément, dont nous disposons pour exercer notre métier de Family Office. Ainsi, nous avons la possibilité de monter des fonds réservés à nos clients. La gestion financière de ces fonds est effectuée en partenariat avec des professionnels de l'Asset Management, rigoureusement sélectionnés.

Notre nouveau logo s'inspire du symbole « Phi », en hommage à la philosophie et à la sagesse.

« DES STRATÉGIES RAISONNÉES » traduit la vision que nous avons de notre métier : vous conseiller des stratégies mûrement construites, responsables, soucieuses de la maîtrise des risques, dans une logique de long terme.

**Arnaud Gosset-Grainville**  
Gérant fondateur

◆

### FINANCE

Le premier trimestre 2019 a été l'occasion pour les investisseurs d'effacer le scénario catastrophe qui se profilait en fin d'année 2018, basé sur l'imminence d'une récession mondiale.

Les marchés se sont nettement repris au cours de ces premiers mois de l'année 2019 après un mois de décembre calamiteux. Le rebond a été possible grâce à une accalmie sur le front de la guerre commerciale entre la Chine et les US, mais aussi et surtout grâce à la réactivité des autorités monétaires aux US, en Chine et en Europe face au ralentissement annoncé de la croissance mondiale. Ainsi, au lieu d'une véritable récession, nous sommes devant un scénario plus probable de ralentissement maîtrisé.

Les dernières statistiques aux US et même en Chine confortent ce scénario moins noir sur les perspectives de croissance et boursières, pour 2019.

En ce qui concerne les mouvements de capitaux, les flux sont toujours négatifs sur les actions européennes, probablement pénalisées par le feuilleton interminable du Brexit. Mais l'Asie et les US redeviennent plus attractifs dans un contexte où le ralentissement économique (notamment chinois) semble sous contrôle.

Le rythme de progression des marchés a ralenti au cours des dernières semaines. Une consolidation pourrait se profiler.

## UN PREMIER SEMESTRE 2019 SUR LES CHAPEAUX DE ROUE

### *Un facteur déterminant : le retour des Banques Centrales au centre du jeu*

Un des facteurs ayant entraîné les marchés dans un mouvement spectaculaire de baisse l'année dernière a été la politique de « normalisation » menée par la FED (Banque Centrale américaine). En effet, les retraits de liquidité ont eu un effet immédiat négatif, donnant du même coup une probabilité plus élevée à un scénario de fin de cycle économique. D.Trump s'en est d'ailleurs publiquement ému et J.Powel, directeur de la FED et nommé par le président des Etats-Unis, n'a pas tardé à accuser réception. On a connu plus grande indépendance des pouvoirs politiques et économiques. Mais force est de constater que le revirement de la Banque Centrale US (FED) vers des intentions plus accommodantes a joué un rôle central dans le rebond des marchés. Cette intervention beaucoup plus proactive qu'à l'accoutumée n'est pas sans poser de nombreuses questions dont celles basées sur la pertinence de la théorie des cycles

économiques. En effet, depuis la grande crise de 2008, les principales Banques Centrales ont mis en place des politiques hors norme, en soutenant l'économie par augmentation massive de la taille de leur bilan. En clair en faisant fonctionner à plein la « planche à billets ». En pleine normalisation de cette politique maintes fois décriée pour ses effets potentiellement négatifs, sur l'inflation notamment, voici que les bonnes habitudes de baisses de taux reviennent en force. Conséquences : des cycles considérablement atténués avec des ralentissements à la place des récessions et des reprises molles à la place de phases d'expansion. Autre conséquence : les taux obligataires s'effondrent, ce qui peut constituer de fortes opportunités pour les emprunteurs, mais de véritables casse-têtes pour les épargnants. Bien sûr, le poids de la dette joue également un rôle important. Mais de toute évidence, ces politiques monétaires ultra-interventionnistes perturbent aujourd'hui la lecture des marchés financiers.



## UN DEUXIEME SEMESTRE 2019 PEUT-ÊTRE PLUS COMPLIQUÉ ?

### *Perspectives*

A ce niveau de valorisation, il est possible que les marchés aient besoin de faire une pause, voire de corriger, avant d'aller à nouveau de l'avant. Autant en début d'année, toute bonne nouvelle était susceptible d'avoir des effets rapidement positifs sur des marchés en proie aux doutes, autant aujourd'hui, la psychologie semble s'être inversée et la moindre mauvaise nouvelle pourrait être, à l'inverse, une opportunité de prise de bénéfice.

### *Pause ou correction ?*

Dès lors, la question centrale est de savoir si le marché a juste besoin de reprendre son souffle ou s'il est susceptible de reprendre durablement le chemin de la baisse.

En chaussant nos lunettes roses, on peut constater trois facteurs puissamment positifs : la croissance pourrait accélérer, les taux d'intérêt sont à nouveau très bas, et surtout les grands gérants de fonds de

pension et d'investissement enregistrent des niveaux d'investissement historiquement faibles. Ce dernier point est en effet remarquable : malgré la forte progression des indices, les flux d'investissements sont négatifs sur les actions depuis le début de l'année, indiquant qu'une grande partie des investisseurs sont restés en dehors du rebond du marché. L'hypothèse de travail « lunettes roses », repose sur la reprise de l'économie chinoise, impulsée par la reprise du marché du crédit en cours depuis le début de l'année. Cette impulsion devrait se transmettre par la suite au reste du monde, notamment à l'Europe, qui a du mal pour l'instant à sortir la tête de l'eau. Enfin, il y a un autre point à évoquer : si la performance des marchés semble spectaculaire en ce début d'année, il faut se rappeler que les indices ont connu un gros trou d'air au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018. En revanche, depuis le 28 septembre 2018 le S&P500 et l'EuroStoxx 50 sont tout juste à l'équilibre et à cette aune, la hausse de 2019 constitue un simple rattrapage, comme l'indiquent les graphiques ci-contre :

### AVERTISSEMENT

La valeur d'un investissement et les revenus attachés peuvent varier à la hausse comme à la baisse. Certains peuvent présenter des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Cette publication ne peut être reproduite en totalité ou partie sans autorisation. Les informations contenues dans ce document sont le reflet de notre opinion à la date d'édition, fondée sur des sources considérées comme fiables. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de notre part de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Nous déclinons toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes. Les données figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement.



### S&P 500 (général) / NASDAQ (technologies)



### Stoxx Europe 600 (600 valeurs) / CAC 40 (40 valeurs)



Source : CM-CIC Market solutions - données au 27/05/2019

En retirant nos belles lunettes roses, on se rend compte toutefois que les sujets de préoccupation ne manquent pas. La première famille d'inquiétudes reste liée à la politique du fantasque président américain, jamais à court dans sa pratique du contre-pied. Après des négociations commerciales tumultueuses avec la Chine et toujours pas complètement dénouées, le Président Trump a durci sa position vis-à-vis de l'Iran et a annoncé mettre fin aux exemptions (« waivers ») de vente de pétrole iranien à certains pays dont l'Inde, le Japon et la Chine. Cette initiative n'a pas manqué de faire flamber les cours du pétrole au delà de 75\$ le

baril, ce qui ne risque pas d'aider la croissance mondiale. L'autre préoccupation principale est liée aux niveaux atteints par les taux d'intérêt. Le rendement 10 ans des obligations d'Etat américain est revenu à 2,5% après un plus haut l'année dernière à 3,2%. En Europe, la situation est encore plus caricaturale avec, par exemple, un taux 10 ans allemand nul et des taux souvent négatifs sur les échéances plus courtes (inférieures à 5 ans) dans bon nombre de pays de la zone euro. Ainsi, toute correction sur ces marchés obligataires pourrait être extrêmement brutale et potentiellement dangereuse pour les marchés d'actions.

## Conclusion

Aucun de nos gérants partenaires ne croit réellement à un scénario d'effondrement des marchés dans la mesure où les environnements tant macro que micro-économiques semblent bien plus solides qu'en fin d'année dernière. En revanche, personne n'arrive à trouver des éléments qui pourraient justifier une

nouvelle hausse de 15% des indices. Ainsi, les marchés pourraient corriger à court terme et reconstituer ainsi un potentiel de hausse légèrement supérieur à ce que l'on peut espérer aujourd'hui sur les niveaux de valorisation atteints.

## FINANCE

### LA GESTION THÉMATIQUE

Vous êtes un certain nombre à nous signifier des marques d'intérêt pour la gestion dite « thématique ». Il existe des gestions spécifiquement orientées vers des thèmes tels que le respect de l'environnement, l'amélioration de l'éducation, le vieillissement de la population, les ruptures technologiques... Nous sommes d'autant plus réceptifs à cette demande qu'il nous semble qu'après quelques années de balbutiements, l'industrie de la gestion cherche maintenant à répondre

efficacement aux questions liées au sens à donner à son investissement. Elle cherche également à détecter les grandes tendances de demain qui permettront de capter une croissance naturelle supérieure à la moyenne. Ainsi, au-delà des effets de mode ou des coups marketing des premières années, la gestion thématique peut réellement créer de la valeur en proposant des fonds liant l'utile à l'agréable, c'est-à-dire la performance et un sens pour son épargne.



### **Tendance de fond et non plus effet de mode**

Les entreprises adoptent des stratégies de plus en plus internationales et multi-sectorielles. Pourtant, l'immense majorité des investisseurs conserve la même approche d'investissement en matière d'actions, basée sur une allocation géographique et la comparaison avec des indices dont la cohérence globale est quelquefois discutable. L'idée sous-jacente de la gestion thématique consiste non plus à raisonner par pays mais à identifier des thèmes d'investissement qui devraient porter la croissance internationale de long terme, afin de ne pas être trop dépendant du contexte des marchés lors de l'investissement. En première approche, deux grandes familles de thématique s'imposent donc, une première dont l'objectif est de donner du sens à ses placements, faisant partie intégrante de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) et une deuxième qui consiste à identifier les grandes tendances structurantes (mégatendances).

### **Donner du sens à ses placements**

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) a pour objectif principal d'intégrer dans les processus d'investissement des gérants des facteurs dits « extra-financiers » autour de trois piliers : Environnement, Social et Gouvernance (ESG). Certains fonds thématiques pourront insister davantage sur un pilier. Ainsi dans l'urgence climatique actuelle, de nombreux fonds reprenant la thématique environnementale ont vu le jour, offrant déjà pour certains des historiques de performances importants. A titre d'exemple, durant les années 2000, les fonds sur la thématique de l'eau

ont été précurseurs pour la couverture du pilier environnemental. Ces fonds constituent aujourd'hui l'essentiel des stocks avec plus de 4,5 milliards d'euros sur un produit comme Pictet Water ou plus de 2 milliards d'euros pour BNP Aqua. Aujourd'hui, ces poids lourds de l'industrie de la gestion proposent des solutions sur des thématiques aussi variées que les services environnementaux, l'efficacité énergétique ou encore la gestion des déchets. Des considérations bien au-delà d'un effet de mode dans un contexte où l'on n'a jamais autant parlé de développement durable.

### **Surfer sur les mégatendances**

Une deuxième approche consiste à identifier les grandes tendances structurantes (mégatendances) et à accompagner les changements rapides à l'œuvre en matière de digitalisation et de robotique, changements réputés disruptifs. Synonyme de rupture, la disruption désigne en économie des solutions nouvelles, plus simples, moins chères, plus durables, plus rapides, qui transforment radicalement un marché et le comportement des utilisateurs. Les entreprises disruptives bousculent les règles d'un secteur en créant de nouveaux marchés ou en transformant radicalement des marchés existants. A titre d'exemple, il aura fallu 75 ans au téléphone pour atteindre 50 millions d'utilisateurs, 38 ans à la radio, 13 ans à la télévision, 4 ans à internet, 6 mois à instagram... Si la disruption a toujours existé, ce phénomène s'accélère depuis ces dernières décennies, entraîné par les tendances de fond de notre société qui dessinent l'économie de demain.

## **EXEMPLE**

### **DE THÉMATIQUE DISRUPTIVE**

La robotique et les techniques d'automatisation connaissent une véritable révolution grâce à des avancées significatives au niveau de la technologie et de l'intelligence artificielle. Les robots ne sont plus confinés dans les usines, ils font partie intégrante de notre quotidien. La stratégie d'un fonds thématique sur la robotique visera à saisir les opportunités dans trois secteurs principaux : l'automatisation industrielle, les applications liées à la consommation et aux services, et les technologies facilitatrices. Grâce à sa capacité à augmenter sa productivité, à réduire ses coûts et à aider à surmonter les difficultés engendrées par le vieillissement de la population, le secteur de la robotique devrait connaître une croissance bien plus rapide que l'ensemble de l'économie.

## **Conclusion**

Il peut être cohérent de décider qu'un pourcentage de vos avoirs devra être investi sur des thèmes qui présentent du sens pour vous. Nous sommes en mesure de rechercher des gérants qui sauront respecter les orientations que vous pourriez retenir,

en appliquant notre méthode de sélection, basée sur des filtres rigoureux et sur les critères PPP (People, Process, Performance). Notre exigence de proximité avec les équipes de gestion restera la même.





Le principe du démembrement viager est fréquemment utilisé dans le cadre de stratégies patrimoniales ayant pour objectif la transmission d'une partie des actifs. Un autre mécanisme, moins connu, est celui de la donation de la nue-propriété d'un bien avec réserve temporaire

d'usufruit. Il permet de transmettre la pleine propriété d'un actif avant le décès de l'usufruitier qui opte alors pour l'échéance de son choix (à 10 ans, à 20 ans ou à 30 ans).

## PAR EXEMPLE

Dans le cas d'une famille de trois enfants, âgés respectivement de 14, 12 et 10 ans, il est possible d'envisager une donation dont les enfants n'auront la disposition qu'après leur 25<sup>ème</sup> anniversaire : les parents donneront la nue-propriété avec une réserve d'usufruit limitée à 11 ans pour celui de 14 ans, 13 ans pour celui de 12 ans, et 15 ans pour celui de 10 ans.

En cas de décès de l'usufruitier pendant la période de démembrement temporaire, la pleine propriété sera reconstituée en totale franchise de droits.

### Qu'en est-il des droits de donation ?

Si le barème pour le calcul des droits de donation ne change pas, le calcul de l'assiette, lui, évolue, et cela indépendamment de l'âge de l'usufruitier :

| USUFRUIT « A DURÉE FIXE / TEMPORAIRE » |                 |                      |
|----------------------------------------|-----------------|----------------------|
| Echéance de la donation                | Valeur usufruit | Valeur nue-propriété |
| Entre 0 et 10 ans                      | 23%             | 77%                  |
| Entre 11 et 20 ans                     | 46%             | 54%                  |
| Entre 21 et 30 ans                     | 69%             | 31%                  |

Assiette pour le calcul  
des droits de donation\*

=

Valeur du bien

x

Valeur de la nue-propriété

\*Pour le calcul des droits de donation,  
se référer au barème habituel.



### Points d'attention

1. La valeur fiscale de l'usufruit temporaire ne peut être supérieure à celle de l'usufruit viager.

## PAR EXEMPLE

Dans le cas d'un usufruitier de 55 ans, la valeur de l'usufruit viager est de 50%. Il pourra mettre en place un usufruit temporaire de 0 à 10 ans (23%) ou encore de 11 à 20 ans (46%). Mais au-delà, la valeur serait de 69%. Il serait alors contraint de retenir l'imposition sur la valeur viagère de 50%.

De manière générale, les individus les plus concernés par la réserve temporaire d'usufruit sont âgés de 51 ans à 65 ans, au jour de la donation.

2. L'opération doit s'inscrire au sein d'une stratégie patrimoniale globale, et doit donc être effectuée dans un but « principalement patrimonial », et non « principalement fiscal ». Les objectifs peuvent être les suivants :

- Souhait de l'usufruitier de conserver le contrôle sur le bien transmis pendant un certain temps,
- Besoin de conserver les revenus du bien pendant une durée déterminée,
- Souhait de transmettre une partie de son patrimoine de son vivant, de manière différée mais sans attendre le décès,
- Etc.

3. Il est aussi parfaitement possible de combiner usufruit viager avec usufruit temporaire, afin d'adapter au mieux la stratégie patrimoniale.

D'ici 2024, avec le Grand Paris, l'attractivité de certaines zones franciliennes pourrait se décupler. Autrement dit, la géographie des investissements devrait évoluer et nécessite un travail de veille. Compte tenu des prix de l'immobilier et de la faible rentabilité locative de Paris intramuros, il peut être intéressant dès à présent d'envisager de nouvelles zones d'investissement immobilier.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, Paris et les communes des départements de Seine-Saint-Denis, des Hauts-de-Seine et du Val-de-Marne ainsi qu'Argenteuil et les communes des Portes de l'Essonne constituent la Métropole du Grand Paris.

L'enjeu ? Garder Paris dans le top Five des grandes villes mondiales, notamment grâce à la création du Grand Paris Express.

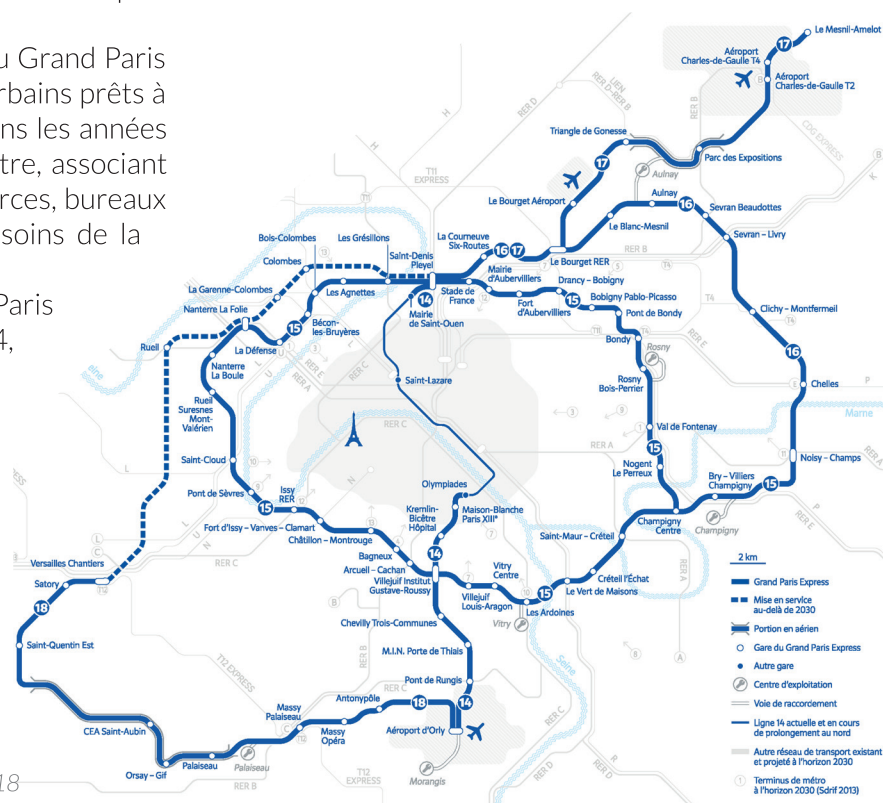
Bien plus qu'un réseau de transport de 200 km de lignes automatiques (autant que le métro actuel) et de 68 gares, il structurera le développement de la région Ile de France, son urbanisme et offrira de nombreuses opportunités. Avec lui, la métropole deviendra plus grande, plus dense et plus unie.

En effet, la construction des 68 gares du Grand Paris Express s'accompagne déjà de projets urbains prêts à accueillir des milliers de Franciliens : dans les années à venir, de nouveaux quartiers vont naître, associant logements de toutes catégories, commerces, bureaux et équipements pour répondre aux besoins de la région Capitale.

De plus, les quatre lignes du Grand Paris Express (15, 16, 17, 18) et la ligne 14, prolongée au nord et au sud, seront connectées au réseau de transport

existant et traverseront les territoires du Grand Paris pour les relier entre eux et à la capitale. Il sera donc plus simple de se rendre d'un point à l'autre de l'Île-de-France sans passer par Paris, mais aussi de rejoindre plus rapidement le cœur de la capitale depuis sa périphérie, d'accéder aux grands pôles d'activité (aéroports, centres d'affaires, centres de recherche et universitaires) et aux territoires franciliens aujourd'hui isolés. En décuplant les possibilités d'itinéraires, il facilitera pour tous l'accès à l'emploi, à la formation, à la culture et aux loisirs, et rendra plus agréables et plus rapides les trajets du quotidien.

## Grand Paris Express



Source : Société du Grand Paris - QUAI#3 - Oct.2018

Dans le cadre du Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD), si vous ne souhaitez plus recevoir nos communications, vous pouvez vous désabonner par l'écriture d'un email à [rgpd@sagis-am.com](mailto:rgpd@sagis-am.com).



72 avenue Victor Hugo  
75116 Paris

T. 01 76 62 26 20  
F. 01 40 67 10 55

[contact@sagis-am.com](mailto:contact@sagis-am.com)  
[www.sagis-am.com](http://www.sagis-am.com)

Société en nom collectif au capital de 3 781 501 € • RCS Paris B 508 305 927 • TVA intracommunautaire FR96508305927 • Code NAF 7022 Z.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 13000024 du 4 juillet 2013 - [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org).

Société de courtage d'assurance enregistrée à l'ORIAS sous le n° 13007902 - [www.oriass.fr](http://www.oriass.fr).

Assurance et Garantie Financière RCP n° 114 231 684 auprès de Covea Risk (MMA-19-21 allée de l'Europe 92110 Clichy).