

ÉDITO

La stabilité une valeur essentielle

A l'heure où nous rédigeons cet éditto, la rumeur voudrait que le Groupe HSBC se sépare de l'ancien CCF (Crédit Commercial de France).

Rappelons-nous que ce sont de belles marques de gestion privée, comme la Banque du Louvre, Eurofin, la Banque Hervet, L'UBP, qui étaient passées sous l'égide anglo-saxonne.

Une fois de plus, la course à la taille aura eu des effets destructeurs, dont nous ne connaissons pas encore toutes les conséquences. Les rapprochements capitalistiques peuvent être opportuns dès lors qu'ils sont créateurs de valeurs pour le client.

Malheureusement, on observe trop souvent l'effet contraire. Un client, successivement « racheté » par plusieurs acteurs, peut ne pas y trouver son compte.

Pour être efficaces, la gestion privée comme le family office ont besoin de stabilité. Nous y sommes profondément attachés.

Arnaud Gosset-Grainville
Gérant fondateur

FINANCE PRÉAMBULE

Un été chargé et agité sur le plan géopolitique, sans conséquences néfastes sur les marchés.

Malgré les efforts répétés de D.Trump pour provoquer quelques remous d'envergure, l'été 2019 n'aura pas été meurtrier sur les marchés financiers. En fait, la période estivale a été rythmée par plusieurs feuilletons politiques au long cours allant de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, en passant par les déchirements au parlement anglais autour du Brexit, la crise gouvernementale italienne ou encore les manifestations monstres à Hong Kong. Au final, aucun impact définitif sur les marchés financiers n'a été observé. Certes, en toute logique, ces derniers ont commencé par décrocher à la suite de l'annonce le

1er août du président américain déclarant une hausse de 10% des taxes douanières sur 300 milliards de dollars de produits chinois. Mais Pékin a riposté, comme à son habitude, par une dévaluation de sa monnaie qui s'est dépréciée au-delà du seuil symbolique de 7 yuans pour un dollar, amortissant par là même une bonne partie de la hausse des taxes douanières. Par la suite une surenchère a encore eu lieu pour aboutir finalement à une volteface puisque les deux parties ont manifesté leur souhait de relancer les négociations. Au total, les marchés ont pratiquement retrouvé leurs niveaux d'avant l'été, sur les actions tout au moins, car sur la partie obligataire les taux ont continué de baisser, traduisant l'anticipation d'un ralentissement économique mondial.

LA CROISSANCE MONDIALE PATINE

LES GRANDS PAYS EXPORTATEURS SONT À LA PEINE

Cette remise en cause du libre-échange commence à avoir des conséquences sur les investissements de long terme de la plupart des entreprises à travers le monde. Pour l'instant, on constate déjà un ralentissement du commerce mondial à un moment délicat pour le secteur automobile en pleine révolution technologique de l'électrique. Les statistiques du commerce extérieur de la zone euro sont à cet égard éloquentes, les exportations affichant une baisse de 4.7% à 190 milliards, tandis que les importations ont reculé de 4.1% à 169.3 milliards. La baisse des échanges internationaux pénalise donc la croissance européenne (PIB 2T2019 en hausse de seulement

1.1% par rapport au PIB 2T2018). La locomotive allemande semble touchée plus durement avec une récession technique probable (baisse du PIB sur 2 trimestres consécutifs). Logique lorsque l'on sait que les exportations allemandes pèsent 46% du PIB (30% en France). Par conséquent, la croissance chinoise pâtit de cette guerre commerciale partie pour durer. Mais la zone euro, et en particulier l'Allemagne, sont aussi des victimes collatérales de cet affrontement sino-américain. Finalement, pour l'instant seuls les Etats-Unis semblent encore résister à la morosité ambiante grâce notamment à une consommation des ménages (70% du PIB) toujours vigoureuse.



DES TAUX PLUS BAS ET EN TERRITOIRE NÉGATIF

DANS CERTAINS PAYS, COMME LA FRANCE ET L'ALLEMAGNE

Même si l'économie américaine semble encore ne subir qu'un ralentissement relatif, force est de constater que les autorités du pays ne travaillent pas dans les conditions les plus sereines, preuve que la crainte d'un ralentissement beaucoup plus prononcé est présente dans tous les esprits. Du coup, la guerre économique déclarée par D.Trump est non seulement explicite avec la Chine, mais également ouverte avec sa propre Banque Centrale. Le président veut ainsi imposer une baisse des taux directeurs pour contrebalancer les effets nuisibles de son bras de fer avec la Chine et aider les entreprises américaines en faisant enfin baisser le dollar. Dans la pratique, c'est plutôt l'inverse qui s'est produit car les taux sont plus bas dans beaucoup d'autres zones géographiques, d'où l'attractivité relative de la zone dollar. En zone euro par exemple, les taux allemands 10 ans enregistrent des records historiques tous les jours à la baisse, leurs niveaux étant passés de 0.25 % en début d'année à -0.70 % fin août. En France, le 5 septembre dernier, l'Agence France Trésor de Bercy, chargée d'emprunter sur les marchés les capitaux nécessaires au financement de l'Etat, a vécu une

journee historique. Dans un environnement de taux bas exceptionnel, plusieurs records ont été battus. D'abord, celui du montant des fonds levés. Jamais la France n'avait emprunté sur le long terme, en une seule journée, autant d'argent: 10,14 milliards d'euros. Ensuite, les conditions de financement n'en finissent pas de s'alléger : le taux à dix ans des bons du Trésor a franchi un nouveau record à -0,36 %. Et pour la première fois le taux à quinze ans est également entré en territoire négatif à -0,03 %.

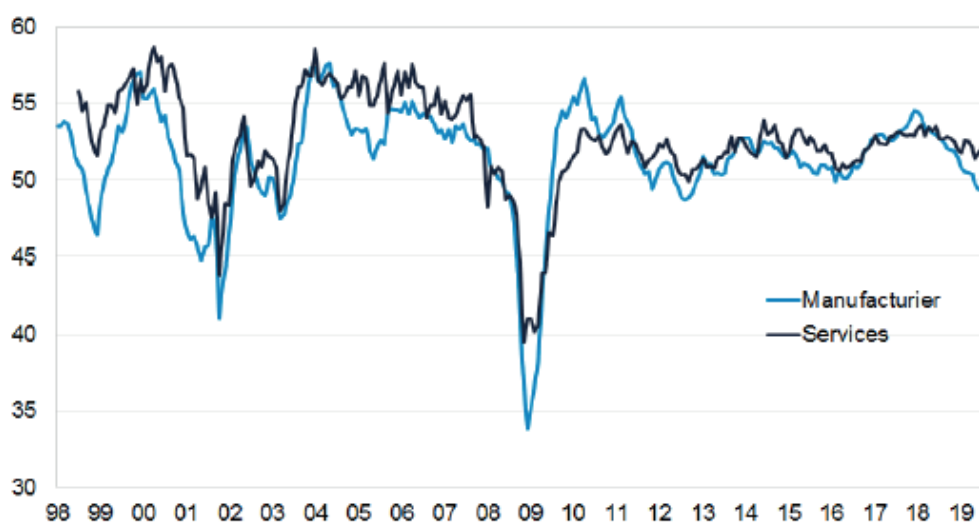
Toutefois, il convient de nuancer le pessimisme apparent des marchés obligataires. En effet, si les taux d'intérêt enregistrent des records à la baisse, c'est aussi parce que l'inflation reste faible. En zone euro, par exemple, l'inflation sous-jacente est de 1%. Malgré des politiques monétaires ultra-accommodantes, et un chômage proche de ses plus bas niveaux historiques, la hausse des prix reste modeste. Cette absence d'inflation s'explique par la concurrence exacerbée entre les entreprises qui ne sont plus en capacité de répercuter dans leurs prix finaux leurs coûts de production (pricing power).

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.



INDICES « PURCHASING MANAGERS INDEX » (PMI) GLOBAUX



Source : JP MORGAN - 2019

L'absence d'inflation permet d'envisager une poursuite de politiques monétaires toujours plus souples avec des anticipations de baisses de taux, ainsi que la réouverture du « Quantitative Easing » pour la BCE, consistant à acheter directement des obligations sur les marchés. Certains évoquent même l'hypothèse de « l'helicopter money » consistant à

directement mettre à disposition des ménages des primes pour relancer la demande. Plus sérieusement ou plus probablement, de nombreux économistes considèrent que l'Allemagne aurait les moyens de mettre en place une vigoureuse relance budgétaire pour accompagner les efforts de la BCE.

Conclusion

Il existe encore de nombreuses opportunités sur les actions de bonne qualité

Dans cet environnement où la sécurité des placements prime avant tout, il faut garder à l'esprit que les actifs dits risqués - les actions - restent attractifs. En effet, les gérants fondamentaux qui rencontrent les dirigeants d'entreprise (les « stockpickers ») n'ont indiqué ni récession imminente, ni effondrement du système global. **Un ralentissement contenu caractérisé par un contexte manufacturier difficile mais une bonne résistance des services, demeure l'hypothèse de travail la plus probable à ce stade (voir graphique).** Elle permet donc d'envisager des placements en actions dont les multiples de valorisation sont raisonnables. Même si la volatilité de tels placements doit être intégrée dans la prise de décision d'allocation d'actifs. Notons également que ce marché offre des opportunités d'investissement

sur des valeurs défensives avec des dividendes élevés, ce que ne procure plus le marché obligataire depuis longtemps.

Pour toutes ces raisons, comme avant l'été, aucun de nos gérants partenaires ne croit réellement à un scénario d'effondrement des marchés, ils envisagent plutôt une bonne tenue des valeurs de croissance. De plus, les spécialistes des capitalisations de plus petite taille indiquent des opportunités dans leur segment, liées à un certain retard dans les valorisations, les flux étant plus présents sur les grandes capitalisations des principaux indices. Ainsi, malgré la morosité ambiante, notamment sur le marché obligataire, les forces de rappel sont nombreuses dans un environnement caractérisé par une bonne tenue des résultats des entreprises sur le plan micro-économique, et une forte réactivité des autorités monétaires sur le plan macro-économique.



FINANCE

QUE PENSER DES ETF ?

Depuis quelques années, les ETF, qualifiés de « gestion passive », connaissent un succès phénoménal. Devenus majoritaires sur les marchés, ils sont désormais en mesure de perturber ces derniers. Eclairages.

Un ETF (Exchange Traded Fund) ou « tracker » est un placement cherchant à suivre le plus fidèlement possible l'évolution d'un indice (ex : CAC 40, Nasdaq...). Il prend la forme d'un fonds d'investissement émis par une société de gestion et agréé par l'Autorité des Marchés Financiers. Comme tout autre placement, il présente des avantages et des risques.

Pour un même indice, plusieurs ETF, différentes stratégies de gestion sous-jacentes, différentes tarifications, existent.

PRINCIPAUX AVANTAGES DES ETF

- Les ETF donnent accès à un large choix de titres français ou étrangers, représentatifs d'un marché, d'un secteur d'activité ou d'une stratégie d'investissement (exemple : S.TEMPO Synthèse réplique l'allocation consolidée de l'ensemble des fonds S.TEMPO).
- Les frais sont moins élevés que ceux des fonds actions traditionnels, qui sont gérés plus activement.
- Les ETF ont pour particularité, contrairement aux autres fonds, d'être cotés en continu, c'est-à-dire qu'ils peuvent être achetés ou vendus tout au long de la journée.

PRINCIPAUX RISQUES DES ETF

- Si les ETF paraissent accessibles et semblent offrir une certaine agilité, certains sont néanmoins des produits complexes. Avant d'investir, il est donc important de comprendre ce qu'ils couvrent.
- De plus, il arrive qu'un ETF s'écarte de l'indice répliqué (« tracking error »), la réplification d'un indice n'étant pas toujours aisée, surtout pour des indices avec un grand nombre de valeurs.
- Enfin, l'objectif de gestion d'un ETF est de s'exposer à un marché. Si l'indice répliqué baisse, votre portefeuille baissera dans les mêmes proportions, voire plus fortement selon la nature de l'ETF choisi.

LE POINT DE VUE DE SAGIS

Si sa performance est bonne, un ETF peut être considéré comme un support de diversification. Mais, gare à la tentation d'investir tous vos avoirs en ETF !

En effet, on ne peut pas passer à côté des ETF. Mais il faut approcher le marché avec des réflexes de prudence : le travail de sélection nécessaire quant au choix de l'indice, de l'ETF, de la stratégie de gestion sous-jacente, doit être l'affaire de spécialistes.



BRÈVE

Le 28 mai dernier, SAGIS a été récompensé par l'AGEFI, à l'occasion de la cérémonie des Coupoles de la distribution.

S.TEMPO SYNTHÈSE, créé il y a trois ans, a reçu le prix de la performance dans la catégorie *Diversifiés*.

Ce fonds, investi en ETF, réplique l'allocation consolidée de l'ensemble des fonds S.TEMPO. C'est donc bien la pertinence et la solidité de notre modèle de gestion en architecture ouverte, S.TEMPO, qui ont été distinguées à travers ce prix.



**S.TEMPO
SYNTHÈSE**



La Loi PACTE (loi relative à la croissance et la transformation des entreprises) a été adoptée en avril dernier. Eclairages sur les principales nouveautés concernant la gestion de patrimoine.

Epargne retraite

1. Restructuration de l'épargne retraite

L'offre sera dorénavant organisée autour des produits d'épargne retraite suivants :

- **Plan d'Epargne Retraite individuel (PER individuel)**, remplaçant le PERP et le contrat Madelin.
- **Plans d'Epargne Retraite d'entreprise (PER d'entreprise)**, deux produits ouverts aux salariés :
 - > **Un produit collectif**, proposé à l'ensemble des salariés (comme le PERCO : alimenté par la participation, l'intéressement, les abondements de l'employeur et les versements volontaires, qui n'est plus commercialisé),
 - > **Un produit catégoriel** pouvant être proposé à certaines catégories de salariés (à l'instar de l'article 83, alimenté par des cotisations obligatoires et des versements facultatifs).

2. Facilitation du transfert des avoirs

Un objectif majeur de la réforme est de s'adapter aux exigences d'une mobilité professionnelle accrue en

assurant la portabilité de l'épargne retraite. Il s'agit de garantir aux épargnants la transférabilité de leurs avoirs d'un produit d'épargne retraite à un autre afin d'éviter l'accumulation de contrats différents, ayant la même vocation, au gré des évolutions de carrière. Auparavant, il subsistait une étanchéité entre certains dispositifs (à l'exception de certaines clauses de transférabilité).

3. Facilitation de la sortie, anticipée ou à l'échéance, du produit d'épargne retraite

- **Sortie anticipée** en cas décès du conjoint du titulaire, invalidité, surendettement, expirations des droits à l'assurance chômage, cessation d'activité non salariée, acquisition de la résidence principale.
 - En cas de décès du titulaire, cela entraînera la clôture immédiate du plan.
- **Sortie à l'échéance** :
 - > Une sortie en capital, libéré en une fois ou de manière fractionnée,
 - > Le versement d'une rente viagère.

Le transfert des contrats d'assurance-vie vers les plans d'épargne retraite :

Jusqu'au 1er janvier 2023 la loi Pacte favorise les transferts de l'assurance-vie vers les nouveaux plans d'épargne retraite, via la création d'un **abattement incitatif supplémentaire**.

	EN COUPLE	CÉLIBATAIRE
Abattement incitatif	9 200€	4 600€
Abattement légal au-delà de 8 ans de contrat	9 200€	4 600€
Abattement total	18 400€	9 200€

Tout transfert sera opéré par un rachat. Pour les contrats d'assurance-vie **d'au moins huit ans**, l'exonération partielle s'appliquera au rachat, qu'il soit total ou partiel.

L'application de cette mesure est subordonnée à plusieurs conditions. Nous demeurons à votre disposition pour vous accompagner dans vos démarches.

Plan d'Epargne en Actions (PEA)

- **Augmentation des plafonds des PEA :**

	PEA	PEA « PME-ETI »
Plafond de versement par enveloppe	150 000€	225 000€ (vs. 75 000€ jusqu'à présent)
Plafond de versement commun	225 000€ (Possibilité de moduler la répartition de vos avoirs)	

Attention : l'épargnant, qui ne respecterait pas sciemment les plafonds, encourt une amende fiscale égale à 2 % du montant des versements surnuméraires, outre la clôture du plan.

- **Nouvelle distinction quant à l'antériorité des PEA en cas de retrait :**

AVANT 5 ANS	APRÈS 5 ANS
<ul style="list-style-type: none"> • Fiscalité sur les plus-values : 30 % (PFU 12,8% + PS 17,2%) pour les sorties anticipées. • Clôture du plan (hors événements exceptionnels : licenciement, mise à la retraite anticipée, invalidité). 	<ul style="list-style-type: none"> • Fiscalité sur les plus-values : exonération d'IR, mais PS 17,2 %. • Le plan n'est pas clos : des nouveaux versements sont possibles dans la limite du plafond de 225 000€ (plafond de versements maximum commun aux 2 plans : 225 000€).



IMMOBILIER

De nouvelles contraintes s'imposent aux propriétaires : encadrement des loyers, autorisation de louer ou obligation de rénovation énergétique...

L'encadrement des loyers a fait son grand retour cet été, à Paris et dans les villes de plus de 50 000 habitants où il existe un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande de logements, entraînant des difficultés sérieuses d'accès au logement sur l'ensemble du parc résidentiel. Un montant maximum d'évolution des loyers en cas de nouvelles locations, relocations ou renouvellements des baux est alors fixé par décret, qu'il s'agisse de logements nus ou meublés. Les agglomérations concernées fixent un loyer médian par mètre carré, selon le type d'immeuble, l'année de construction et le nombre de pièces. Les propriétaires sont ensuite tenus de respecter ce plafond. Pour les locations situées à Paris, un simulateur est accessible sur le lien : <http://www.referenceloyer.drihl.ile-de-france.developpement-durable.gouv.fr/>

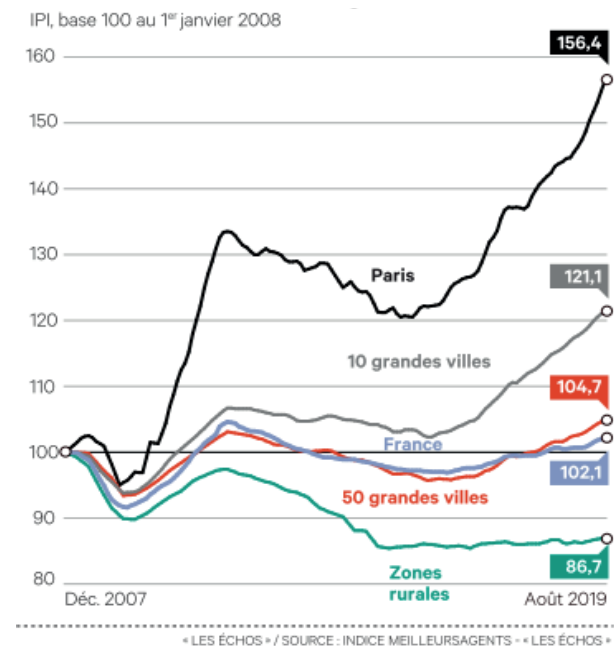
Un « permis » de louer a été instauré dans de nombreuses communes (métropole lilloise, Seine-Saint-Denis, Hauts-de-Seine) afin de lutter contre les logements indécents. D'autres communes

réfléchissent à l'appliquer. Cette démarche impose au bailleur l'obligation de demander en mairie l'autorisation de louer : elle donne lieu à un contrôle payant du logement pour vérifier si celui-ci est sûr et décent. Des amendes sont prévues lorsqu'on loue sans permis ou en dépit d'un refus d'autorisation de louer. Ce nouveau formalisme instauré avant la mise en location est à la charge du bailleur : il est plus contraignant que la déclaration de mise en location, qui existe déjà dans certaines communes. En effet, cette déclaration, lorsqu'elle est applicable, doit être effectuée à la mairie dans un délai de 15 jours, en général, après la mise en location du logement.

Le projet de loi énergie et climat, prévoit lui aussi différentes mesures visant à inciter les propriétaires de logements mal isolés à engager des travaux de rénovation énergétique. Par exemple, dès janvier 2022, les biens classés F et G ne seront plus considérés comme décents et pourraient donc à ce titre être interdits de location.

PARIS AU PLUS HAUT

L'immobilier ancien à Paris n'en finit pas de grimper. Le prix moyen du m² dans la capitale s'est établi à 10 115€ au 1^{er} septembre, franchissant pour la première fois la barre des 10 000€, selon l'**indice des prix immobiliers (IPI)**. La hausse intra-muros s'élève à 7,4% depuis début 2019 (+3,2% dans les 10 plus grandes villes de France). Entre 2011 et 2019, les prix ont évolué de 17% à Paris, tandis que le taux d'intérêt moyen des crédits a baissé de 4% à 1,3%. Les plus fortes hausses ont été constatées dans le 14^{ème}, le 10^{ème} et le 1^{er}. Pour sept arrondissements, le prix au m² demeure inférieur à 10 000€ : les plus abordables et prisés restent le 19^{ème} (8 452€/ m²), le 20^{ème} (8 771€/ m²) et le 18^{ème} (9 535€/ m²).



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.



72 avenue Victor Hugo
75116 Paris

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

contact@sagis-am.com
www.sagis-am.com