

La Lettre de la Gestion Privée

Numéro 1- Janvier 2016

Co-fondateur d'Auris Gestion Privée, il en assure la Direction Générale ainsi que le développement



Nicolas Walther

Directeur Général

Edito

Par cette première Lettre, nous souhaitons prendre l'initiative de créer un nouveau support d'échange avec vous, chers clients et amis, ou lecteurs curieux de mieux nous connaître, voire de nous découvrir !

Le thème de l'économie collaborative, esquissé ci-après par Joffrey Ouafqa, nous évoque la notion de partage qu'Auris Gestion Privée, société indépendante, a souhaité intégrer depuis plus de 10 ans autour de convictions fortes, parmi lesquelles :

- une relation de proximité, enrichie de transparence et d'intégrité, qui nous conduit naturellement à la confiance de nos clients ;
- la mutualisation des compétences de gérants curieux, réactifs et passionnés par leur métier qui enrichit notre histoire, faite d'associations et de rapprochements à taille humaine, à l'image de notre récente fusion avec Alexandre Finance ;
- une bonne écoute et ouverture d'esprit, illustrées par la contribution de gérants tiers et de spécialistes des marchés qui viendront compléter les futures colonnes de cette lettre de la Gestion Privée, comme ils complètent déjà aujourd'hui notre vision du monde et nos décisions d'investissement.

Alors que nous venons de célébrer le 7ème anniversaire de notre fonds Evolution Europe, son gérant étoilé, Pierre Fournier, accède au podium du Grand Prix Agefi de la Gestion d'Actifs 2015. Son parcours de gérant en actions européennes permet aussi un parallèle évident avec notre propre ADN : la gestion par le risque et la recherche permanente de pépites en dehors des sentiers battus !

Merci, chers lecteurs, d'accueillir ce nouveau lien avec vous, qui nous ouvre aujourd'hui une tribune pour vous souhaiter une très bonne année 2016 ! Il paraîtra à un rythme trimestriel, offrant le recul nécessaire, loin du bruit, concentré sur l'économie réelle et ses fondamentaux. ...Mais votre échange avec nos gérants demeure quotidien !

Du Peer to Peer...

...au «People to People»



Joffrey Ouafqa

Analyste Gérant

En adoptant les principes des logiciels de "Peer-to-Peer", l'économie collaborative connaît un essor fulgurant, concomitant à l'éclosion de la génération du millénaire.

Il ne se passe pas une journée sans que l'économie collaborative ne soit mentionnée dans les médias. Cette récente mise en lumière est justifiée tant il semble que cela corresponde à une tendance de fond. Depuis 15 ans déjà, on s'échangeait des fichiers multimédias gratuitement en Peer-to-Peer grâce aux progrès de l'informatique...Aujourd'hui le smartphone se substitue à l'ordinateur et permet de s'échanger des services. La personne est ainsi devenue la base du concept du Peer-to-Peer : c'est l'avènement du People to People.

Au-delà du progrès technologique, l'éclosion de la génération du millénaire ne doit pas être négligée dans l'analyse de cette révolution. Née entre 1980 et 2000, elle est friande de l'utilisation de ces services. Cela n'est pas anodin puisqu'elle représente deux milliards de personnes dans le monde, un quart de la population européenne en 2013 et deviendra aux Etats-Unis la génération la plus importante devant celle du baby-boom d'ici la fin d'année¹.

P comme partage

La notion de partage est centrale dans le concept d'économie collaborative. La communauté partage ses expériences, note les services proposés mais aussi les membres de la communauté.

Chacun peut ainsi se forger une opinion en se basant sur l'avis de tous. Le partage permet ici d'instaurer la confiance entre les participants.

Un sondage réalisé par le General Social Survey Data² a montré qu'à la question : « d'une manière générale, diriez-vous que la plupart des personnes sont de confiance ? », la génération millénaire répond « oui » à seulement 19 % contre 31 % pour la génération X, et 40 % pour la génération du baby-boom. Cette génération, plus méfiante envers les médias traditionnels, les leaders d'opinions et la publicité, a besoin d'avoir la confirmation par le plus grand nombre de ses pairs qu'un service est de qualité avant de l'utiliser. Le consommateur n'est plus un simple spectateur mais un prescripteur reconnu pour son pouvoir de recommandation.

P comme profit

Le succès de l'économie collaborative tient également au fait que ses acteurs s'y retrouvent financièrement. Ici encore, la génération millénaire est la plus concernée. Elle arrive sur le marché de l'emploi après les années fastes de l'économie mondiale, connaît le chômage, l'éclatement de la bulle Internet puis la récession de 2008.

Par ailleurs, après des décennies où le partage de la valeur ajoutée des entreprises a parfois été défavorable aux salariés, ne doit-on pas y voir une tentative de réappropriation d'une partie des profits, avec ces services qui concurrencent ici des sociétés de transports, là des hôtels ou encore des banques ?

A ses débuts, le principe de base d'AIRBNB était de proposer à la location une chambre non utilisée de son logement pour amortir le coût de son loyer. De même, BLABLACAR permet aux propriétaires de véhicules de réduire le coût d'un trajet en proposant du covoiturage contre participation. UBER POP permettait à des étudiants, des retraités, ou des chômeurs d'arrondir leurs fins de mois en proposant un service de transport de personnes.

Comme le Peer-to-Peer a pu remettre en cause le business model des sociétés distribuant du contenu multimédia (cinéma, musique), le People to People va bouleverser l'ancienne économie, il y aura des perdants et des gagnants. L'enjeu est de taille : selon une estimation de PwC³, alors qu'elle pesait 15 milliards de dollars en 2014, l'économie collaborative pourrait générer 335 milliards de dollars en 2025, des milliards qui proviendront de l'ancienne économie. Car cette révolution est schumpetérienne, il ne faut pas s'y tromper.

P comme propriété

Les utilisateurs de l'économie collaborative privilégient l'usage à la possession. C'est là une différence culturelle fondamentale,

la génération millénaire accorde une moindre importance à la notion de propriété, elle qui a grandi avec le partage gratuit de fichiers multimédias. L'*American way of life*, basée sur le consumérisme avec la maison et la voiture comme piliers, appartient au passé.

Dans les grandes villes américaines, certains jeunes adultes en âge de conduire préfèrent utiliser régulièrement UBER plutôt que passer l'examen du permis et acheter un véhicule qu'il faut par la suite entretenir. De même, le nombre d'automobiles utilisées dans le monde en auto partage a été multiplié par huit entre 2006 et 2014 pour un nombre d'utilisateurs passé de 350 000 à quasiment 5 millions⁴!

La génération millénaire n'est pas pressée de devenir propriétaire de son logement. Aux Etats-Unis, la proportion de propriétaires parmi les moins de 35 ans diminue régulièrement. Certes la crise économique est passée par là, mais l'essor de la location immobilière prouve que les mentalités changent.

En effet le nombre des logements vacants à la location baisse plus rapidement depuis 2008 que celui des logements disponibles à la vente. Pourtant, le prix des logements est redevenu abordable aux Etats-Unis et les taux des emprunts immobiliers restent bas.

Enfin, dans l'univers des médias, qui a dû s'adapter plus tôt face à cette révolution, de nouveaux modèles économiques ont émergé. Surfant sur la préférence pour l'usage au détriment de la détention, des sociétés comme NETFLIX dans les séries TV ou SPOTIFY dans la musique, proposent un abonnement mensuel pour un accès illimité à une librairie plutôt que des achats irréguliers au gré du consommateur. La croissance du nombre d'abonnés à NETFLIX (65 millions, multiplié par six en six ans) suffit pour se convaincre que ces modèles économiques ont réussi à se faire une place.

L'économie collaborative est promise à un bel avenir grâce à l'essor du smartphone et l'éclosion d'une nouvelle génération. Des perturbations profondes sont à craindre pour certains «business models» mais des opportunités formidables émergeront pour les entreprises qui sauront négocier au mieux ce virage.

Anticiper les évolutions sociétales à long terme et comprendre les révolutions technologiques a autant d'importance que l'anticipation des politiques monétaires et des marchés financiers dans la gestion d'un portefeuille patrimonial.

¹ Pew Research Center

² General Survey Data, *Millennials less trusting of others*, 2012

³ Source : PwC, *The sharing economy – sizing the revenue opportunity*

⁴ Source : Frost and Sullivan, *Strategic Insight of the Global Carsharing Market*, Juin 2014

L'actualité fiscale

Du nouveau en matière de successions internationales



HARMONISER LE TRAITEMENT DES SUCCESSIONS AU NIVEAU EUROPÉEN AU MOYEN D'UNE LOI SUCCESSORALE UNIQUE :

Le 17 août dernier est entré en application le règlement européen sur les successions internationales voté le 4 juillet 2012 ; il consacre le principe d'une loi successorale unique pour tous les Etats signataires, selon laquelle c'est l'Etat de résidence habituelle du défunt ressortissant d'un Etat signataire qui régit l'ensemble de la succession, tant pour les biens mobiliers qu'immobiliers...Mais par exception, c'est la loi du pays de domiciliation des biens ou du pays avec lequel le défunt présentait les liens les plus étroits qui l'emporte. La portée de ce règlement est civile et non fiscale, même s'il en découle des conséquences au plan fiscal. Pour mémoire, 10 % des 4.500.000 (!) successions ouvertes chaque année dans l'Union européenne sont concernées. Et cela ira croissant. Pour exemple, on dénombre actuellement plus de 200.000 français au Royaume-Uni.

TOUTE PERSONNE DONT LA SUCCESSION COMPORTERA AU MOINS UN ÉLÉMENT « D'EXTRANÉITE » SERA CONCERNÉE :

Avant le 17 août dernier, plusieurs systèmes coexistaient en Europe :

- l'unité, qui aligne le règlement des biens meubles et immeubles sur la nationalité ou sur le dernier lieu de résidence ;
- la scission, qui régit les immeubles selon le droit du pays de leur situation et les biens meubles selon le droit du pays de dernière résidence du défunt.

Le règlement européen s'applique désormais aux Etats de l'U-E, hormis l'Irlande, le Royaume-Uni et le Danemark, non signataires et donc assimilés aux autres Etats Tiers au sens de ce règlement.

A titre exceptionnel, il peut être dérogé à ce principe de rattachement unitaire après le décès quand le défunt avait manifestement des liens plus étroits avec un autre pays que celui de sa dernière résidence habituelle.

LES PERSONNES CONCERNÉES PEUVENT-ELLES DECIDER DE LEUR VIVANT QUEL PRINCIPE RÉGIRA LEUR SUCCESSION ?

Déjà pratiquée dans plusieurs pays signataires comme la Belgique ou l'Italie, la *Professio Juris* permet de choisir de son vivant l'Etat dont la Loi régira l'ensemble de la succession (celui de sa nationalité), de préférence par testament notarié. En outre, le règlement prévoit de simplifier les procédures auxquelles les héritiers sont confrontés pour entrer en possession des biens composant la succession, quelque soit le pays où se trouvent et crée un certificat successoral, délivré par un notaire ou une autorité compétente. Enfin, le règlement institue une exception d'ordre public, pouvant être invoquée par une juridiction de l'Etat dans lequel le défunt possédait des biens meubles ou immeubles, afin de neutraliser les effets d'une loi successorale incompatible avec son ordre public.

Focus Gestion Evolution Europe



Pierre Fournier

Gérant

EN BREF : FCP investi en actions européennes avec pour objectif de surperformer régulièrement le Stoxx 600 dividendes réinvestis, indice actions européen le plus large, sur la durée d'investissement recommandée de 5 ans. A cette fin, l'équipe de gestion suit et analyse plus de 350 sociétés par an à travers l'Europe, sélectionnées au sein d'un large univers de titres de toutes capitalisations et tous secteurs. Elle sélectionne des valeurs de croissance présentant une décote importante par rapport au cours théorique défini compte tenu des catalyseurs de revalorisation détectés : changement de dirigeant, croissance externe ou cession d'actifs, restructuration, virage stratégique, etc....

Par choix, le gérant écarte les titres cycliques dont la valorisation repose avant tout sur la situation macro-économique et les valeurs financières dont la valorisation peut notamment être fortement liée à l'évolution de la réglementation européenne. EVOLUTION EUROPE s'adresse aux investisseurs recherchant une gestion active avec un risque mesuré.

Le fonds est éligible à l'assurance vie, au compte-titres et au PEA.

Au 31/12/2015	Evolution Europe C	Indice de référence*
Gain annualisé net de frais (%)*	17,06	12,37
Volatilité 3 ans (%)	11,22	14,85
Actif Net du fonds	265 M€	

*Depuis le 15/12/2008

Année	Valeur liquidative (€)	Variation (%)	Indice de référence (%)*	Ecart (%)
2015 (au 31/12)	303,47	+ 22,21	+ 9,60	+ 12,61
2014	248,31	+ 7,49	+ 7,20	+ 0,29
2013	231,00	+ 29,26	+ 21,18	+ 8,06
2012	178,71	+ 21,17	+ 17,80	+ 3,31
2011	147,49	- 15,40	- 8,61	- 6,79
2010	174,34	+ 24,75	+ 11,61	+ 13,14
2009	139,75	+ 44,97	+ 36,49	+ 12,48
Depuis 15/12/2008	100,00	+ 195,36	+ 124,71	+ 70,65

* Indice de référence : Stoxx 600 (Actions Europe) dividendes réinvestis Source : Bloomberg

Le FCP est exposé au risque de perte en capital, risque actions, risque de liquidité, risque lié aux actions des marchés émergents, à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement) et d'instruments dérivés, risque de taux, de crédit, de change, de contrepartie et risque lié à la subordination de certains titres de créance.

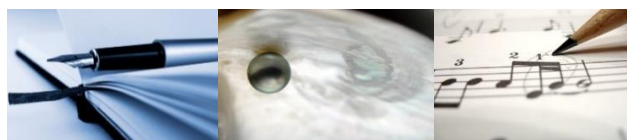
Les performances passées ne préfigurent pas les performances futures, ne sont pas constantes dans le temps et ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital.

L'actualité d'Auris

2015, une année marquante pour notre développement

Auris Gestion Privée et Alexandre Finance, créée en 2008 par Michel Péronne, ont fusionné cet été pour devenir un acteur de premier plan dans le domaine de la gestion collective, spécialiste du stock picking sur le marché des actions et obligations européennes.

Dans un secteur en consolidation, cette fusion illustre la stratégie de croissance externe mise en œuvre depuis quatre ans par Auris et porte les encours gérés à plus d'un milliard d'euros et conforte notre position, tant sur le marché de la Gestion Privée que sur celui de la Gestion Collective en France, pour aborder sereinement notre développement en France et à l'international.



SUR CE THÈME, NOUS SOMMES HEUREUX DE VOUS ANNONCER PLUSIEURS AVANÇÉES :

- Ouverture à l'Île Maurice d'une filiale d'Auris Gestion Privée offrant du conseil patrimonial à destination de clients privés installés dans l'Océan Indien ;
- Participation à la création d'Auris Wealth Management à Genève, dédiée à une clientèle internationale fortunée ;
- Création d'une équipe de développement de la Gestion Privée à Paris ;
- Renforcement de notre équipe de Gestion Collective, avec notamment l'élargissement de notre gamme d'OPC et de notre couverture géographique.

Cette newsletter marque la première nouveauté de 2016 !

Quelques repères

INDICATEURS	Niveau au 31/12/2015	Performance 2015 (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Variation 10 ans (%)
CAC 40(pts)	4 637,06	+ 8,53	+ 27,35	+ 21,88	- 1,66
STOXX Europe 600 (pts)	365,81	+ 6,79	+ 30,80	+ 32,63	+ 17,99
S&P 500 (\$)	2 043,9	- 0,73	+ 43,31	+ 62,52	+ 63,74
NIKKEI 225 (¥)	19 033,71	+ 9,07	+ 83,10	+ 86,08	+ 16,33
MSCI Emergents (\$)	794,14	- 16,96	- 24,74	- 36,66	+ 12,41
EUR/USD	1,0862	- 10,22	- 17,67	- 18,84	- 8,33
Pétrole BRENT (\$)	37,3	- 34,97	- 66,45	- 60,65	- 36,79
Once d'OR (\$)	1 061,4	- 10,41	- 36,66	- 25,35	+ 105,24
Bund 10 ans	1,0862	+ 1,32	+ 8,43	+ 26,02	+ 29,61
EONIA Capitalisé	- 0,114	- 0,11	+ 0,08	+ 1,21	+ 13,98

Source : Bloomberg

Ce document est exclusivement conçu à des fins 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 PRIVEE 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 PRIVEE. 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.