

## La lettre de la Gestion Privée

### Editorial

Une année intense pour le développement de l'offre de services d'**Auris Gestion Privée**, l'arrivée d'Alexandre Mangon, Ingénieur patrimonial, qui nous a permis de traiter de nombreux cas complexes de structuration patrimoniale. Jean Schmucklé, ancien notaire qui s'est passionné pour la gestion de patrimoine a renforcé notre pôle de développement. Enfin, nous venons d'accueillir Laurent Jourdan, gérant privé, qui vient rajeunir notre équipe avec ses seulement 20 ans de métier.

Nous avons également élargi notre agrément et celui de notre filiale dédiée au conseil **Auris Advisors** pour nous permettre de vous assister dans le montage d'opérations de crédit auprès de banques françaises et luxembourgeoises, et réaliser des transactions immobilières. Désormais nous sommes en mesure, de vous proposer des services de Family Office pour une surveillance centralisée de vos actifs, de vous assister dans vos problématiques de gouvernance familiale, vos projets philanthropiques et de transmission d'actifs.

**Auris Investment Managers** développe avec succès, grâce à ses gérants et experts internes, une gestion discrétionnaire

basée sur du « stock picking » et « bond picking », au sein d'une large gamme de fonds couvrant l'ensemble des classes d'actifs européennes.

Cette expertise permet à Auris Gestion Privée de proposer des fonds dédiés pour les personnes ou groupes familiaux qui souhaitent personnaliser leur profil de risques, optimiser leurs contraintes de gestion et mutualiser leurs différents supports d'investissement.

Toutes ces activités complexes sont exécutées par une équipe de 42 personnes hautement qualifiées au service de 1200 clients privés qui nous ont confié la gestion de plus 1,3 milliard €.

**Marc de Saint Denis**

Président du Directoire  
**Auris Gestion**

### Vers un resserrement monétaire mondial ?

Depuis 2008, il n'y a pas eu une année sans création monétaire de la part des plus grandes banques centrales. Depuis quelques mois, certains banquiers centraux tels que Janet Yellen et Mario Draghi altèrent progressivement leur discours. Du côté des Etats-Unis, la Fed va commencer à diminuer progressivement son bilan (au gré des maturités des titres achetés quelques années auparavant). La hausse des taux d'intérêt sera certes progressive (3 interventions prévues cette année) mais semble irrépessible.

En zone Euro, le discours est plus modéré, mais au regard des chiffres économiques satisfaisants et des inquiétudes concernant les niveaux trop bas d'inflation qui s'amoindrissent, nous amène à penser que les efforts consentis depuis mars 2015 (hausse des rachats d'actifs de 2000 mds à près de 4500 Mds en fin d'année) sont peut-être suffisants. Preuve en est s'il en faut, le FMI s'est inquiété ce mois de juillet d'une sortie du Quantitative Easing par la BCE qui serait prématurée. Tout se passe comme si les banques centrales étaient, d'une certaine manière, dans l'obligation de soutenir l'économie de manière persistante.

Cependant, en 2018, ce sera peut-être la première année depuis 10 ans où nous assisterons à une destruction monétaire de la part des banques centrales. Seule la Banque centrale du Japon continuerait alors à maintenir son soutien par des rachats massifs d'obligations d'Etats et une administration du niveau des taux d'emprunt. Deux questions essentielles se posent alors : les marchés pourront-ils se passer de l'intervention des banques centrales et l'économie est-elle assez solide pour s'autoalimenter par l'investissement et la consommation ?

La deuxième partie de l'année sera certainement consacrée à trouver des réponses sur l'attitude des banquiers centraux et pourrait créer de la volatilité sur les changes, les taux d'intérêt et évidemment les marchés d'actions.

Une dernière réflexion pour terminer : qui de Mario Draghi ou Janet Yellen oserait provoquer une crise de marché en devenant trop restrictif ? Après tous les efforts consentis, la réponse est sans équivoque : aucun ! La

FED et la BCE sont peut-être condamnées à soutenir les marchés financiers, au minimum par leurs discours.

La question n'est donc pas de se demander si la fin des politiques monétaires accomodantes est un risque pour le

marché, mais si les banques centrales seront capables un jour d'arrêter le processus à moyen terme....

**Alexandre Hezez, Actuaire**

Directeur de la gestion Collective

Auris Investment Managers

## Projet de loi de finances pour 2018

Le Gouvernement vient de présenter le 27 septembre le Projet de loi de finances pour 2018. Depuis quelques semaines, nous pouvions au gré de différents articles de presse entrevoir les grandes lignes de la réforme avec la création d'une « flat tax », la transformation de l'ISF ou encore l'augmentation des prélèvements sociaux.

Qu'en est-il réellement de ce projet de loi de finances ? Encore une fois, il ne s'agit que d'un projet, susceptible d'être amendé tant à l'Assemblée Nationale qu'au Sénat. Deux mesures seront reprises ici car elles concernent directement la fiscalité du patrimoine, à savoir l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) et la mise en place d'un Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) de 30% appelé « Flat tax ».

Le projet de loi de finances prévoit donc la suppression de l'ISF remplacé par un Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI). Ce nouvel impôt prévoit uniquement la taxation du patrimoine immobilier, en gardant le même seuil de déclenchement de 1,3 millions d'euros et le même barème de taxation que l'ISF. En revanche, on découvre que les emprunts in fine ne seraient inscrits au passif de l'IFI non pas sur la base du capital emprunté mais sur la base du capital restant dû si le crédit était amortissable. Une autre interrogation se pose sur les biens immobiliers démembrés. En effet, le texte crée une différence entre l'usufruit légal du conjoint survivant et l'usufruit conventionnel né d'une donation au dernier vivant ou d'un testament. Dans le 1<sup>er</sup> cas, l'usufruitier déclarerait le bien à l'IFI pour sa valeur en usufruit et le nu-proprétaire sur la sienne, alors que dans le cas d'un usufruit conventionnel, l'usufruitier sera seul redevable de l'IFI sur la totalité du bien.

Concernant les réductions d'ISF, les souscriptions au capital de PME seraient supprimées. Seuls les dons à des organismes, ou fondations éligibles seront acceptés. Cette décision aura pour conséquence de limiter le financement de certaines activités, car nombre de jeunes entreprises se finançaient grâce à la réduction d'ISF offerte à la souscription au capital de PME.

Autre mesure emblématique : la création d'un prélève-

ment forfaitaire unique (PFU) de 30% prélèvements sociaux inclus sur les revenus du patrimoine. Le contribuable pourrait toujours opter pour l'ancien régime de taxation si ce dernier lui était plus favorable, néanmoins, l'option à la déclaration s'appliquerait sur l'ensemble des revenus du patrimoine de l'année d'imposition. Avec l'application du PFU, l'abattement de 40% sur les dividendes disparaît, de même que les abattements pour durée de détention sur les plus-values mobilières.

Pour l'assurance vie, la fiscalité des rachats dépendra de l'encours en assurance vie des souscripteurs et de la date des versements. Si l'encours en assurance vie est inférieur à 150 K€ (300 K€ pour un couple), l'ancien régime de taxation serait maintenu (avec une CSG augmentée de 1.7%), de même pour les contrats supérieurs à 150 K€ mais dont les versements seraient antérieurs au 27 septembre 2017. Tous les intérêts générés par des primes versées après le 27 septembre 2017, dont l'encours en assurance vie du souscripteur est supérieur à 150 K€, seraient soumis au PFU en cas de rachats. La fiscalité des rachats sur un contrat d'assurance vie pourrait donc être moins favorable qu'auparavant au-delà de 8 ans (30% contre 24,7%) mais bien plus intéressant avant 4 ans (30% contre 52.2%). Les abattements sur les intérêts en cas de rachat de 4 600 € pour un célibataire et 9 200 € pour un couple sont maintenus.

Gardons à l'esprit qu'il s'agit du projet de loi et que de nombreux points restent encore à préciser sans compter d'éventuels amendements qui modifieraient le texte.

**Alexandre Mangon**

Directeur de l'Ingénierie Patrimoniale

Auris Advisors

*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.*