

NUMÉRO 31

— FÉVRIER 2019

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr



/ SOMMAIRE

02 L'éclairage du gérant
07 Points macro et marchés
08 Vues des actifs

11 Nos vues tactiques et stratégiques
12 Pour aller plus loin

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Février 2019



2019, année du Cochon de Terre

Oublions bien vite 2018, année du "Chien", le nouvel an chinois commence le 5 février et il sera placé sous la protection du "Cochon de Terre". Dans la culture chinoise, le Cochon est symbole de richesse, et il faut le souhaiter le plus "potelé" possible. Pour les occidentaux, cet animal est bien entendu le symbole de l'épargne, et il faut tout autant lui souhaiter d'être "bedonnant". En ce début d'année, les fondamentaux politiques, économiques et financiers placeront-ils l'épargnant à la diète ou bien permettront-ils à nouveau de "faire du gras" et, si tel est le cas, quelle allocation d'actifs serait alors la plus appropriée ?

■ Brexit : Cochon qui s'en dédie !

Deux années de négociations entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne (UE) à essayer laborieusement de formaliser des modalités "satisfaisantes" du Brexit pour aboutir finalement par le rejet du texte à la Chambre des Communes : 432 opposants pour seulement 202 votes favorables ! Les pro-Brexit ont rejeté cette proposition car la jugeant trop favorable à l'UE, alors que les opposants au Brexit l'ont repoussée

car s'efforçant toujours d'annuler purement et simplement le processus de sortie.

A l'évidence, le Parlement britannique cherche désormais à reprendre la main sur ce sujet ultra-sensible afin d'éviter un "no-deal" alors que les industriels de tous bords, les électeurs, et même Élisabeth II font tous pression pour qu'une telle issue n'intervienne pas. Le principal point d'achoppement reste encore et toujours celui de la frontière non physique à instaurer entre les deux Irlandes, le fameux "backstop". Le Parlement voudra certainement obtenir auprès de l'UE un délai supplémentaire, au-delà de la date du 29 mars 2019, afin de réduire l'incertitude relative à cet aspect du traité, voire obtenir d'autres amendements.

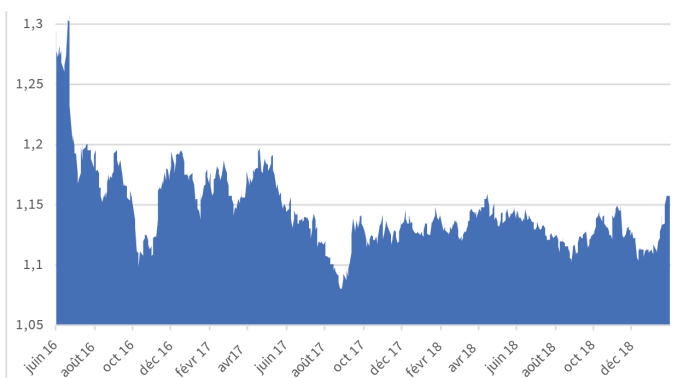
Pour l'UE, il est très difficile de se montrer conciliante sur ce point précis car il faut impérativement décourager toute velléité de réplique du Brexit par un autre de ses membres, et la proximité des élections européennes en mai 2019 interdit d'autant plus toute manifestation de faiblesse. Pour qu'un délai additionnel puisse être accordé par l'UE, il faudrait a priori qu'il soit justifié



par un motif sérieux : un nouveau référendum, des élections anticipées au Royaume-Uni,... Si cet éventuel délai devait dépasser les 3 mois, l'UE serait en principe confrontée au paradoxe d'un Royaume-Uni votant lui aussi lors des élections européennes en mai, et ayant donc une influence directe sur la composition du prochain Parlement européen qui doit lui-même statuer sur l'avenir de leurs relations !

À l'approche des élections européennes, l'UE déploie finalement pour le Brexit une énergie considérable qui aurait pu être consacrée à définir ou à consolider les relations entre ses pays membres, ou encore à faciliter le consentement et l'adhésion au projet européen ! La confusion la plus complète continue de régner autour du Brexit, mais le pragmatisme devrait finalement l'emporter car de toute évidence, mieux vaut une sortie encore négociée que le chaos d'un "no-deal". En fin de compte, tous ces efforts pourraient même avoir été déployés inutilement puisque l'UE a laissé légalement la porte ouverte à une décision unilatérale du Royaume-Uni de réintégrer la zone, l'article 50 du Traité de Lisbonne étant considéré comme révocable: "L'expérience est le nom que chacun donne à ses erreurs" (Oscar Wilde) ?

Livre Sterling contre Euro
(référendum du Brexit le 23/06/16)



Sources : Bloomberg, WeSave

États-Unis et Chine : copains comme cochons ?

À en croire certains tweets de D.Trump, les relations

entre la Chine et les États-Unis seraient presque revenues au beau fixe. Les deux plus grandes puissances de la planète resteront en réalité bien entendu durablement en compétition pour le leadership mondial. Les tensions commerciales affectant à présent manifestement chacune des deux économies, elles auraient beaucoup à perdre à une dégradation supplémentaire de leurs relations :

“**L'UE déploie finalement pour le Brexit une énergie considérable qui aurait pu être consacrée à définir ou à consolider les relations entre ses pays membres, ou encore à faciliter le consentement et l'adhésion au projet européen !**”

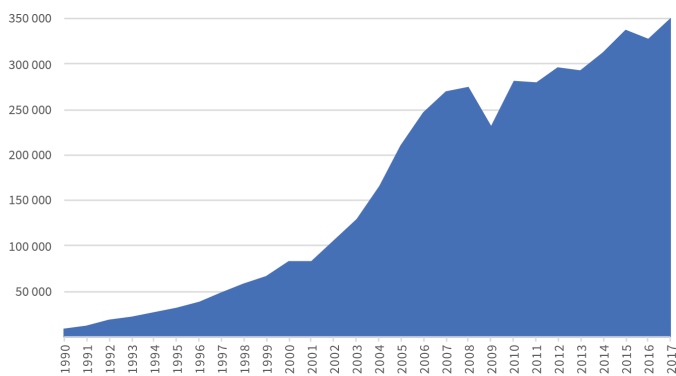
l'hypothèse d'une détente est donc désormais plus plausible. Par ailleurs, le borbier du "shutdown" de l'administration américaine devrait inciter D.Trump à tenter d'afficher un succès d'ampleur à l'international, contrepoids de cette déconvenue sur le territoire national.

Le terme des négociations entre la Chine et les États-Unis est programmé pour la fin février, des sur-taxations sur les biens et services devant être rétablies au-delà de cette date butoir en cas d'échec des tractations. Pour preuve de sa bonne volonté, la Chine devrait notamment accentuer ses "engagements" à acheter plus de produits américains (biens agricoles,...) et à faciliter l'accès à son marché domestique (finance,...). Mais plus encore qu'un rééquilibrage "quantitatif", c'est un rééquilibrage "qualitatif" qu'attendent les Américains : les échanges doivent être "équitable" ! Les États-Unis considérant que depuis des années la Chine "siphonne" ses expertises technologiques sans en payer le juste prix, il sera très difficile de trouver un terrain d'entente satisfaisant pour tout ce qui touche à la propriété intellectuelle, tout accord étant alors



potentiellement incomplet et donc instable sur la durée. De plus, les revirements soudains et brutaux de D.Trump sont fréquents, incitant à la prudence quant à la pérennité d'une éventuelle réconciliation commerciale entre ces deux nations. C'est pourquoi la Chine garde en réserve des instruments de soutiens monétaires, budgétaires et fiscaux, de façon à parer tout choc qui pourrait mettre en péril sa croissance économique et son équilibre politique et social. Pour les investisseurs, il sera important d'analyser si le réchauffement commercial entre les deux pays ne se fait pas aux dépens d'autres zones (l'Europe notamment ?), incitant alors à ajuster certaines allocations financières.

Déficit commercial des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine (M \$)



Sources : Bloomberg, WeSave

Politiques monétaires et budgétaires : attention à ne pas tuer le cochon !

Pour les dirigeants internationaux et pour les banquiers centraux, la principale préoccupation est que la croissance économique ne fléchisse pas brutalement. Partout dans le monde, les équilibres politiques et sociaux sont en effet contestés, et tout ralentissement économique ne ferait qu'intensifier les rancœurs. Les populations ont ainsi consenti à beaucoup de sacrifices depuis la crise des subprimes, et elles sont généralement déçues par leur "retour sur investissement", alors même que la croissance économique s'est pourtant redressée. Ce ressentiment se traduit notamment par l'éviction des

partis politiques traditionnels au profit de courants populistes ou alternatifs. C'est tout l'enjeu par exemple des élections européennes de mai 2019 : quel équilibre parlementaire pourra être composé, et les nationalismes seront-ils tels que la cohésion du projet européen s'en ressente durablement (cf. Brexit, immigration,...) ?

Afin d'atténuer la menace de leur propre éviction, les dirigeants politiques sont tentés de laisser filer les déficits budgétaires, reportant sur leurs successeurs la charge des réformes structurelles qui seraient pourtant nécessaires. Pour ce qui est des banquiers centraux, ils ne veulent pas être tenus pour responsables d'une crise financière qui dégénérerait en crise économique : mieux vaut plutôt maintenir un discours bienveillant et/ou préserver une politique monétaire accommodante. Le très brutal décrochage des marchés financiers fin 2018 a mis sous pression simultanément les dirigeants politiques et les banquiers centraux, d'où leurs discours et leurs initiatives à nouveau pro-croissance économique. Pour les investisseurs, tant que la dynamique mondiale ne donnera pas des signaux de reprise significative, l'hypothèse de la persistance de soutiens monétaires et budgétaires devrait s'imposer, ce qui est déterminant pour les choix d'allocations d'actifs.

(consensus au 28/01/19)	Taux effectif Banque centrale (en %)	Projection fin 2019 (en %)
Zone Euro	-0,40	-0,32
Etats-Unis	2,40	2,46
Royaume-Uni	0,75	0,88
Japon	-0,10	-0,09

Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers : du lard ou du cochon ?

Un cycle économique mature n'est pas nécessairement le signal avancé d'une récession imminente. C'est pourtant le raccourci que plusieurs investisseurs et stratèges ont semble-t-il fait fin 2018, supposant notamment que la durée atypique



du cycle de croissance américain (déjà neuf années consécutives d'expansion) préfigurait un arrêt brutal de la croissance du pays. La vigilance des dirigeants politiques et des banquiers centraux du monde entier atténuée pourtant le risque d'un choc soudain, même si une erreur d'appréciation de leur part est bien entendu possible et que la coopération entre les États est bien moins fluide que par le passé.

La situation de l'endettement cumulé dans le monde est en revanche indiscutablement préoccupante aujourd'hui, d'autant qu'il n'a fait que croître depuis la crise des subprimes : 244 200 Mds \$ désormais, soit 86 000 \$ par habitant ou bien encore plus de 2.5 fois le revenu annuel moyen par tête ! Il est donc indispensable que les taux d'intérêts ne montent pas trop afin d'éviter l'éventuelle asphyxie de certains emprunteurs. L'inflation allégeant la charge de la dette, c'est le niveau des taux d'intérêts réels qu'il convient plus précisément de surveiller. Plus encore qu'à l'habitude, la pertinence des analyses et des projections économiques des banquiers centraux sera importante pour éviter toute erreur de politique monétaire, et donc des taux d'intérêts réels excessifs.

Afin d'atténuer la menace de leur propre éviction, les dirigeants politiques sont tentés de laisser filer les déficits budgétaires, reportant sur leurs successeurs la charge des réformes structurelles qui seraient pourtant nécessaires.

La seconde inquiétude légitime des investisseurs est de soupeser si le pic des marges bénéficiaires n'a pas déjà été atteint par les entreprises. Si tel était le cas, et malgré la croissance économique encore attendue en 2019, la rentabilité et la solvabilité des sociétés se dégraderaient et elles seraient contraintes de

réévaluer leurs projets d'investissements, voire de réduire leurs effectifs, accentuant d'autant le tassement économique en cours. Dans ce contexte, la capacité des groupes à imposer leurs prix à leurs clients et à leurs fournisseurs ("pricing power") est alors tout aussi importante que l'évolution des prix des matières premières et des salaires (maîtrise des coûts).

“ Le risque principal pourrait être aujourd'hui pour eux de voir quelques bonnes nouvelles s'égrener et les actifs réputés risqués monter fortement, car il serait très difficile de justifier à la clientèle d'avoir perdu de l'argent en 2018 et de rater la hausse. ”

Face à cette inquiétude, les publications de résultats trimestriels sont l'occasion pour les dirigeants d'entreprises de faire le point sur leurs performances opérationnelles récentes et sur leurs perspectives. Sans surprise, le contexte politique international confus et le tassement de la croissance mondiale incitent à tenir des discours prudents mais, malgré ces réserves des dirigeants, leurs titres montent généralement en bourse : les investisseurs craignaient donc que la situation ne soit plus dégradée que ce qui leur est finalement décrit.

La plupart des investisseurs ayant adopté à l'excès le "principe de précaution", le risque principal pourrait être aujourd'hui pour eux de voir quelques bonnes nouvelles s'égrener et les actifs réputés risqués monter fortement, car il serait très difficile de justifier à la clientèle d'avoir perdu de l'argent en 2018 et de rater la hausse. La vigilance est aujourd'hui indispensable, mais le pessimisme probablement prématuré : les allocations d'actifs doivent donc être gérées de façon beaucoup plus tactique et dynamique que durant les dernières années !



Dettes souveraines des pays développés

	Montant (Mds €)	Taux à 10 ans
Etats-Unis	15 608	2,76
Japon	9 671	-0,01
France	2 286	0,61
Italie	2 279	2,69
Royaume-Uni	2 114	1,32
Allemagne	1 873	0,21
Espagne	1 214	1,23
Canada	755	1,97
Belgique	426	0,64
Australie	389	2,21
Grèce	377	4,04
Pay-Bas	356	0,30
Autriche	285	0,41
Portugal	249	1,65
Singapour	213	2,19
Irlande	205	0,92
Israël	174	2,15
Hong-Kong	164	1,85
Finlande	130	0,45
Suède	111	0,41
Norvège	105	1,72
Danemark	97	0,13
Suisse	79	-0,25
Nv-Zélande	60	2,9

Sources : Bloomberg, WeSave

Quelques considérations boursières :

Le positionnement boursier des investisseurs est généralement prudent depuis la fin 2018, ce qui signifie que les actifs réputés "risqués" ont simultanément retrouvé un potentiel d'appréciation au travers de leur "valorisation" mais aussi en matière de "flux" potentiels, à condition toutefois que quelques bonnes nouvelles émergent ou que certaines craintes s'estompent. Les principaux risques durant la première moitié de l'année relèvent plus du politique (Brexit, tensions commerciales, élections européennes,...) que de l'économique, d'où la complexité pour les

investisseurs d'allouer sereinement leurs capitaux entre les diverses classes d'actifs.

L'endettement mondial est élevé et les États doivent pour la plupart accroître leurs émissions obligataires (cf. déficits budgétaires), fragilisant d'autant le potentiel résiduel des obligations souveraines en bourse, et cela alors même que leurs rendements sont souvent modiques. La rémunération procurée par les obligations souveraines étant faible, la protection qu'elles offrent n'est réellement pertinente que lors des stress financiers importants.

Les obligations d'entreprises proposent des rendements bien plus attrayants, mais restent soumises au degré de solvabilité des émetteurs, d'où une nécessaire sélectivité.

La baisse des actions en 2018 a frappé assez indistinctement toutes les tailles de capitalisations, de styles de gestion, de zones géographiques,... les opportunités d'investissements semblent donc très nombreuses, mais le critère de la liquidité boursière nous semble rester discriminant, quitte à renoncer à certains potentiels de gains. Nous préférons par exemple privilégier les valeurs de croissance (Nasdaq notamment) plutôt que de chercher à capturer le potentiel rebond des actions émergentes ou des petites et moyennes capitalisations, car dans un contexte de tassement de la croissance mondiale et où les marges bénéficiaires sont déjà élevées, les valeurs de croissance et ayant un fort "pricing power" nous semblent justifier d'une prime de valorisation.

Pour ce qui est des matières premières, l'or apporte selon nous une véritable source de diversification financière dans une allocation alors que les métaux industriels et le pétrole dépendent trop de l'issue encore incertaine à ce jour des négociations commerciales sino-américaines.

En fin de compte, espérons que ces convictions et ces allocations ne nous réservent pas finalement un tour de cochon !

Macro-économie

- Le taux d'épargne est la part du revenu des ménages qui n'est pas dépensée et qu'ils consacrent alors à leur épargne.
- Le taux d'épargne évolue généralement à l'inverse de la dynamique économique : les ménages puisent dans

Conséquence pour les portefeuilles

En dépit du vote du Brexit, la croissance économique du Royaume-Uni ne s'est pas finalement pas effondrée comme l'anticipaient certains prévisionnistes. Ceci s'explique par le fait que les ménages ont très fortement puisé sur leur épargne : leur taux d'épargne a été divisé par deux suite au référendum. Ceci signifie que les réserves financières des ménages britanniques sont faibles aujourd'hui si la conjoncture venait à se dégrader brutalement, ce qui pourrait se produire en cas de "hard-Brexit". Dans une telle hypothèse, la Banque d'Angleterre serait certainement contrainte d'assouplir fortement les conditions de crédit afin d'aider les banques à prêter aux agents économiques du pays, ce qui pèserait fortement sur la Livre Sterling mais améliorerait la compétitivité nationale.

Marchés financiers

- Lorsqu'une entreprise veut en racheter une autre en bourse, il faut proposer une prime par rapport aux derniers cours afin d'inciter les actionnaires à renoncer au potentiel d'appréciation résiduel de cette société.
- Lorsque la bourse est "bon marché", il est nécessaire de proposer des primes particulièrement élevées pour

Conséquence pour les portefeuilles

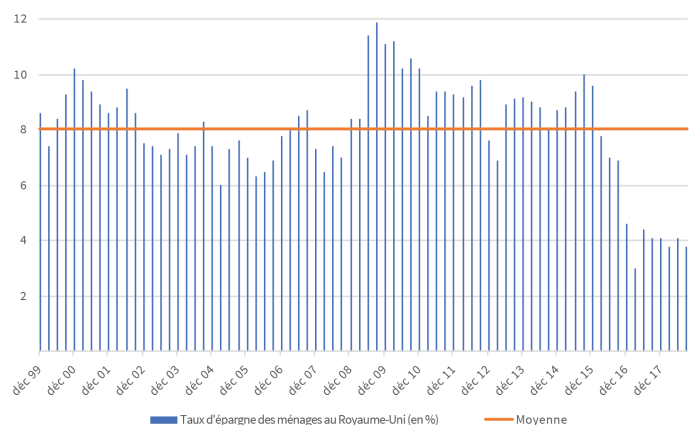
Les primes payées lors des OPA sont un indicateur parmi d'autres de la cherté des marchés financiers. Il ne faut toutefois pas s'arrêter à ce seul indicateur. Il est en effet intéressant d'analyser aussi la part des opérations amicales (99.4% en 2018) ou hostiles pour juger de l'agressivité des acquéreurs et donc de leur degré de motivation à acheter leur concurrent : cette statistique démontre la confiance accordée dans le potentiel futur des deux sociétés une fois réunies. De même, il est instructif de vérifier si le paiement est effectué intégralement en cash (62% en 2018 contre une moyenne de 57.7% depuis 2000), par échange d'actions (11.6% en 2018) ou toute combinaison des deux : plus le financement en cash est important, plus l'engagement financier de la société acquéreur est fort, donc signe de confiance dans l'avenir !

leurs "bas de laine" en cas de difficultés, et ils mettent de l'argent de côté lorsque la conjoncture est plus favorable.

- Le taux d'épargne des ménages au Royaume-Uni s'établit en moyenne à 8.03% depuis 2000, mais il n'est que de 3.8% au dernier relevé trimestriel disponible.



Taux d'épargne des ménages au Royaume-Uni



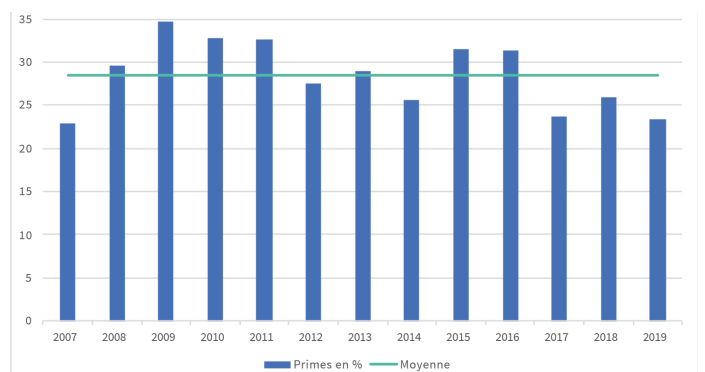
Sources : Bloomberg, WeSave

"désintéresser" les actionnaires, alors qu'à l'inverse les primes ont tendance à diminuer lorsque la bourse est considérée comme "chère".

- En moyenne depuis 2007, la prime proposée lors des offres publiques d'achat (OPA) est de 28.5%, mais elle n'a été que de 23.4% en 2018.



Primes proposées lors des offres publiques d'achats en bourse



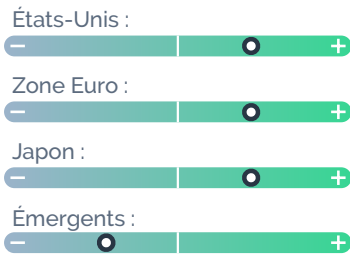
Sources : Bloomberg, WeSave



Actions

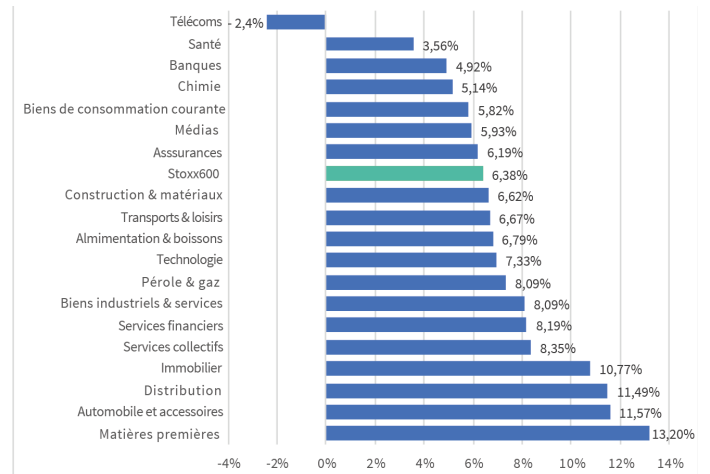


Sous-pondéré Sur-pondéré



Le mois de janvier aura été le miroir complet du mois de décembre. Fin 2018, certains investisseurs craignaient qu'une récession ne soit imminente, d'où l'allègement significatif de la part exposée aux actions dans leurs portefeuilles. Le manque de liquidité des marchés financiers en fin d'année a certainement provoqué des baisses exagérées. Les mesures de soutiens budgétaires décidées par les États et l'inflexion plus accommodante des discours des banquiers centraux en

Performance des secteurs du Stoxx600 en 2019 (dividendes inclus)



Sources : Bloomberg, WeSave

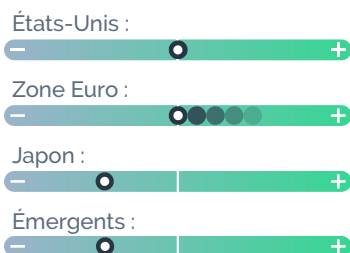
début d'année atténuent l'hypothèse d'une éventuelle récession. Le rebond des actions est d'autant plus fort que les valorisations étaient devenues attrayantes pour l'ensemble des styles, tailles de capitalisations et zones géographiques. L'appétit pour le risque des investisseurs se traduit notamment au niveau sectoriel par le fort rebond des secteurs ayant été les plus pénalisés en 2018. Malgré les nombreuses incertitudes politiques persistantes, nous conservons notre surpondération sur les actions.



Obligations souveraines



Sous-pondéré Sur-pondéré



Le sursaut en toute fin d'année 2018 des obligations souveraines masque en réalité une détérioration structurelle des rendements de cette classe d'actifs durant le reste de l'année. En ce début d'année 2019, les investisseurs reviennent vers les classes d'actifs réputées "risquées" et pourtant, paradoxalement, les obligations souveraines ne corrigent pas ! En réalité, l'inflexion de discours des banquiers centraux, qui ont laissé entendre qu'ils étaient disposés à agir si nécessaire, soutient

Rendement en % des obligations souveraines et d'entreprises dans le monde

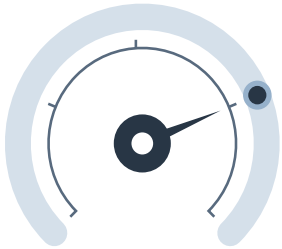


Sources : Bloomberg, WeSave

actuellement la valorisation boursière des obligations d'États. Les incertitudes politiques restant très nombreuses (Brexit, tensions commerciales internationales, élections européennes...) durant le premier semestre, cela incite à conserver une protection de sécurité, d'autant que les risques d'inflation ont diminué avec le repli du pétrole fin 2018. Nous maintenons notre neutralité persistante à l'égard des obligations souveraines, celle-ci s'expliquant par la faiblesse des rendements offerts.

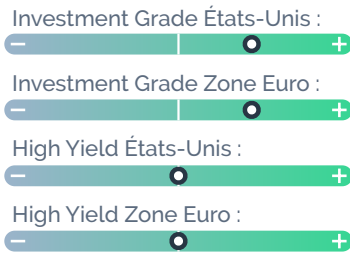


Obligations d'entreprises



Sous-pondéré

Sur-pondéré



En 2018, les investisseurs ont privilégié les obligations d'États aux dépens des obligations d'entreprises. Ce choix s'explique par le fait que la croissance économique ralentissait et devenait moins prévisible : il est plus complexe d'anticiper les flux de trésorerie des entreprises, d'où le risque d'insolvabilité potentielle pour certaines d'entre elles. Ceci explique notamment la très forte hausse des rendements des sociétés aux bilans fragiles ("High Yield"). Toutefois des excès ont certainement été commis

Rendement en % des obligations d'entreprises US



Sources : Bloomberg, WeSave

fin 2018, certains investisseurs ayant été contraints de céder leurs obligations d'entreprises "à tout prix" pour faire face aux rachats de leur clientèle. Les craintes exprimées par les investisseurs quant aux perspectives économiques à venir paraissant excessives, nous maintenons notre surpondération sur les obligations d'entreprises, mais restons neutres sur le "High Yield" en attendant d'avoir plus de visibilité sur certains développements politiques majeurs.

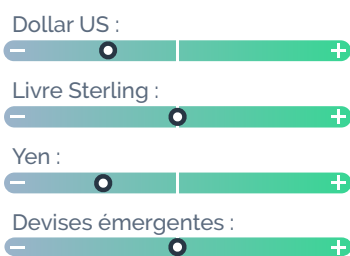


Devises

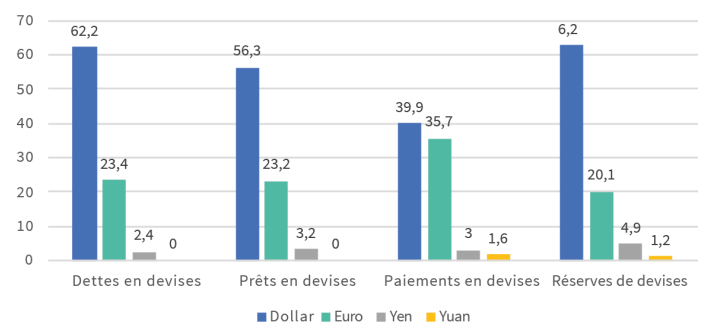


Sous-pondéré

Sur-pondéré



Poids des devises en % dans les systèmes internationaux



Sources : BCE, WeSave

En 2018, la progression du Dollar face à l'Euro s'appuyait sur une accélération de la croissance américaine (dopée par l'Administration Trump) alors que celle de la zone Euro fléchissait, et par une divergence complète des politiques monétaires transatlantiques (accommodante en zone Euro et durcie aux États-Unis). En 2019, ces deux zones devraient voir leurs croissances se tasser simultanément et leurs politiques monétaires être plus "neutres". Au-delà de ces fondamentaux économiques et monétaires, des à-coups ponctuels restent

possibles, notamment du fait des incertitudes politiques persistantes : Brexit, tensions commerciales, élections européennes,... Il nous semble toutefois que la parité Euro-Dollar devrait être moins versatile qu'en 2018. La forte volatilité des devises l'an passé a beaucoup contribué à celle des autres classes d'actifs (émergents notamment !), cela restera donc une source de préoccupation forte pour les allocations financières.



Matières premières



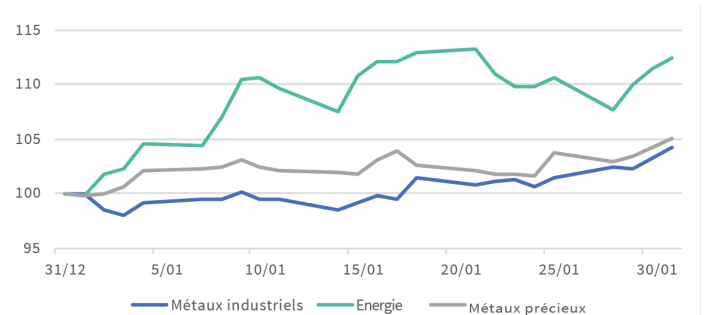
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Fin 2018, certains investisseurs ont envisagé l'hypothèse qu'une récession économique puisse être imminente, les incitant à réduire fortement leurs expositions aux actifs cycliques pour se reporter vers ceux réputés plus défensifs. Le pétrole et les métaux industriels ont vu leurs cours s'effondrer pendant que l'or a attiré à nouveau les capitaux internationaux. Mais les soutiens budgétaires des États et les démonstrations de "vigilance" des banquiers centraux ont rassuré, contribuant au rebond des prix des

Evolution des prix des matières premières en 2019 (base 100 = 31/12/18)

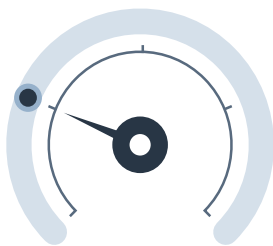


Sources : Bloomberg, WeSave

matières premières en janvier (pétrole notamment !). L'or conserve une orientation favorable parce que c'est un actif de diversification financière intéressant alors que les rendements des obligations souveraines sont faibles. Tant que les investisseurs ne seront pas plus rassurés sur les tensions commerciales sino-américaines et sur la croissance chinoise, les matières premières resteront versatiles. Nous conservons une allocation neutre sur les matières premières, sauf sur l'or.

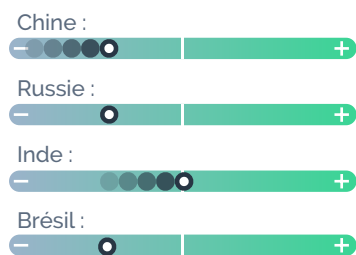


Émergents



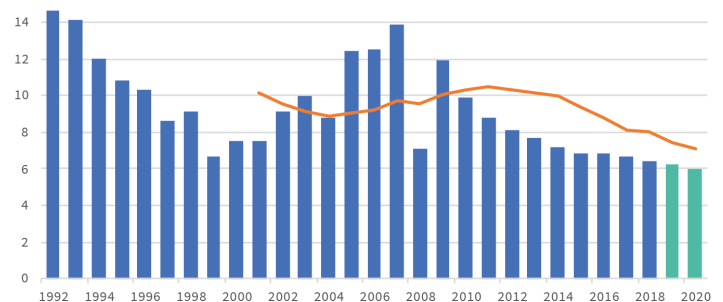
Sous-pondéré

Sur-pondéré



En 2018, la forte revalorisation du Dollar face aux autres devises a été un facteur explicatif très important de la contre-performance de toutes les classes d'actifs émergents. Le coût des dettes en Dollar de ces pays s'est envolé, d'où des risques d'insolvabilité ponctuels, et leurs banques centrales ont été contraintes de durcir leurs politiques monétaires pour limiter la baisse des devises mais, ce faisant, elles ont pesé sur leurs perspectives économiques. De plus, les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis ont

Croissance annuelle du PIB chinois, projection du consensus et moyenne glissante sur 10 ans (en %)

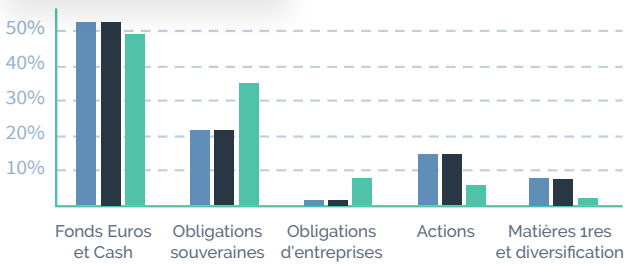
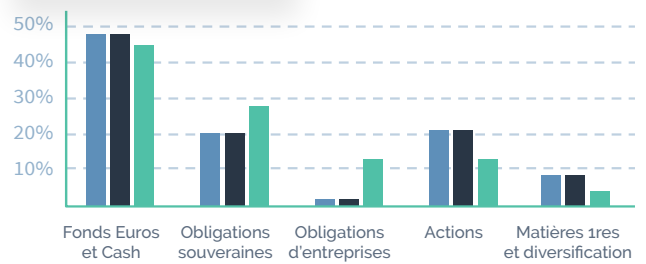
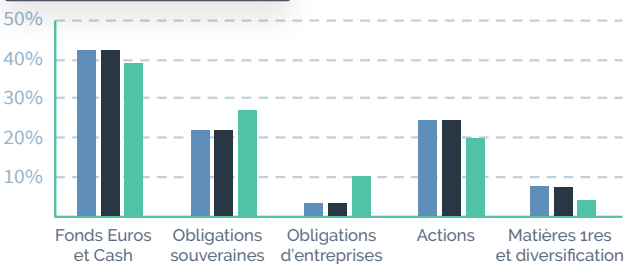
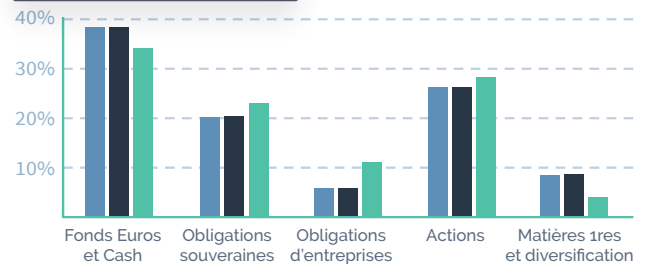
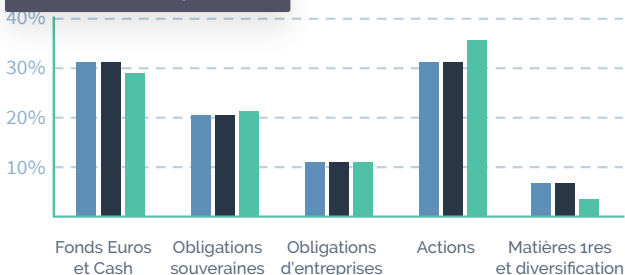
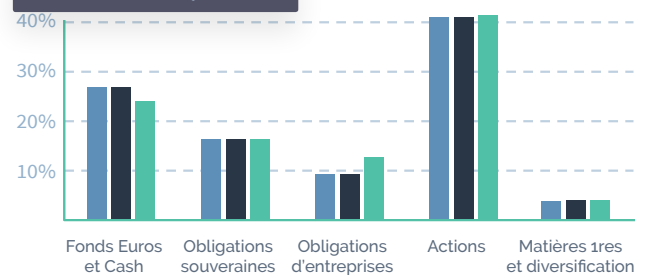
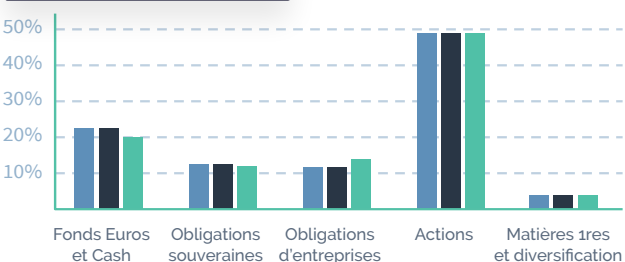
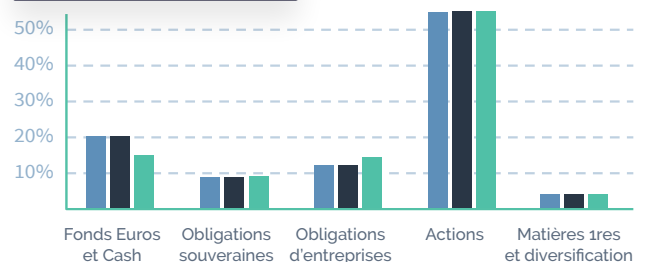
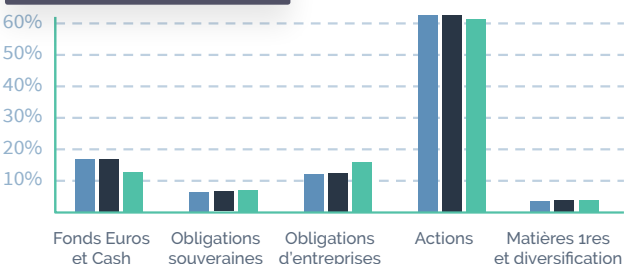
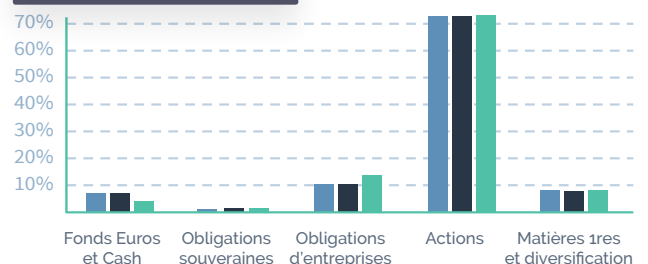


Sources : Bloomberg, WeSave

découragé l'exposition à la plupart des émergents. Étant donné le poids de la Chine dans l'industrie et dans les circuits croisés internationaux, la dynamique de croissance du pays sera un déterminant majeur pour l'appétit des investisseurs à s'exposer significativement aux émergents. En dépit de valorisations attrayantes, la faible liquidité des actifs émergents nous incite à maintenir notre sous-pondération à leur égard.

Février 2019

Comparatifs d'allocations entre Janvier 2019, Février 2019 et la stratégie long terme. ■ Fév 2019 ■ Jan 2019 ■ Allocation long-terme

Profil 1 - Prudent**Profil 2 - Prudent****Profil 3 - Défensif****Profil 4 - Défensif****Profil 5 - Équilibré****Profil 6 - Équilibré****Profil 7 - Offensif****Profil 8 - Offensif****Profil 9 - Agressif****Profil 10 - Agressif**



Droits d'enregistrements pour acte de modification de régime matrimonial	Droits exonérés uniquement pour la modification vers les régimes de communauté.	Droits exonérés uniquement pour la modification vers les régimes de communauté.
Régime d'impôt sur les sociétés	L'option à L'IS pour les sociétés de personnes est irrévocable.	Marche arrière possible.
Pacte Dutreil	<p>Le dispositif Dutreil est un avantage fiscal accordé aux transmissions à titre gratuit de titres de sociétés (parts sociales ou actions) ou d'entreprises individuelles ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale. La transmission de l'entreprise à titre gratuit résulte d'une donation ou d'un décès.</p> <p>L'avantage fiscal consiste en une exonération des droits de succession ou de donation à hauteur de 75% de la valeur des titres ou de l'entreprise.</p> <p>Pour bénéficier de l'exonération dans le cadre d'un pacte Dutreil, il faut remplir plusieurs conditions. De plus, des formalités sont nécessaires.</p>	<p>Le dispositif de l'engagement "réputé acquis" est désormais applicable pour les holding passives.</p> <p>Le family Buy out sera plus facilement applicable.</p> <p>Assouplissement des conditions de détention du capital de la holding.</p>
Apport cession	<p>*Part minimum du produit de cession qui doit être investie 50%</p> <p>*En cas d'apport de titres à une société contrôlée, l'opération bénéficie automatiquement d'un report d'imposition spécifique, pour autant que l'apport de titres soit réalisé au profit d'une société établie dans un État membre de l'Union ou dans un État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales (CGI, art. 150-0 B ter).</p> <p>Ce report expire en cas de cession dans un délai de 3 ans, par la société bénéficiaire de l'apport, des titres qui lui ont été apportés, sauf à ce qu'elle prenne l'engagement de réinvestir dans un délai de deux ans le produit de cette cession, à hauteur d'au moins 50 %, dans une activité économique (dans une ou plusieurs entreprises).</p>	<p>La part devant être investie passe à 60%.</p> <p>La notion de réinvestissement est élargie à la souscription des FCPR qui eux-même doivent être investis à hauteur de 75% dans des titres de sociétés opérationnelles. 50% de ces titres au total devant être non cotés.</p>
Taxe sur les assurances emprunteurs	La taxe sur les conventions d'assurance est exonérée sur les contrats d'assurance décès souscrits en garantie d'un remboursement de prêt.	Cette exonération est révoquée, le taux applicable est désormais de 9%.
Fiscalité du PEA	<p>0-2 ans de détention 22.5%+Prélèvements sociaux</p> <p>2-5 ans de détention: 19% +PS</p> <p>+5 ans: Exonération</p>	Cette exonération est révoquée, le taux applicable est désormais de 9%.



PINEL	Engagement de location sur 6/9/12 avec réduction d'impôt de 12/18/21 % du montant. Les loyers sont plafonnés et les logements éligibles soumis à un zonage.	<p>Le régime est étendu aux communes ayant été couvertes par un contrat de dynamisation de site de défense au cours des 8 dernières années.</p> <p>Extension de la loi pour les non résidents.</p> <p>Possibilité d'acheter un local commercial en centre ville sous conditions de le transformer en logement avec un montant des travaux qui doit être supérieur à 25% du montant total de l'opération.</p>
Exit tax	Imposition des plus-values latentes lorsque le contribuable domicilie sa résidence fiscale hors de France.	<p>Le délai de restitution de la taxe passe de 15 à 2 ans.</p> <p>Le sursis de paiement s'étend à tous les pays.</p>
BITCOIN	Fiscalité ?	Les gains liés à une activité d'achat revente à titre habituels dans une intention spéculative sont imposés aux BIC et ne sont pas concernés par la nouvelle imposition : 19%+Prélèvements sociaux.
Abus de droit	La notion d'abus de droit pour une opération motivée "exclusivement" pour raison fiscale.	<p>Le crédit d'impôt est intégré dans le calcul de l'avance des principaux avantages fiscaux.</p> <p>Le taux de l'avance passe de 30 à 60%.</p>

Cette liste n'est pas exhaustive, d'autres mesures sont encore bien présentes dans le PLF 2019. **Pour tout renseignement complémentaire, je vous invite à prendre rendez-vous directement avec notre équipe de conseillers ! Cela sera l'occasion de faire le point sur tous vos sujets patrimoniaux.**

wesave

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00

Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h et le samedi sur RDV

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achévé de rédiger le 31 Janvier 2019 - © 2019 WeSave . Tous droits réservés . Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de Anatec, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 4 rue Charlemagne 75004 PARIS, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.

Image : Freepik.com. La couverture a été conçue en utilisant des ressources de Freepik.com