

LETTRE TRIMESTRIELLE

1^{ER} TRIMESTRE 2020 par Talence Gestion



SOMMAIRE

L'ÉDITO..... 1

2019, meilleure année boursière depuis 20 ans

ACTUALITÉS DES MARCHÉS..... 2

3 questions à Régis Lefort.

POINT PATRIMONIAL..... 3

Loi de Finances pour 2020 - Mesures clés

FOCUS SUR..... 4

Les produits structurés

L'ÉDITO

Didier Demeestère
Président



La performance de l'année boursière 2019 est la meilleure depuis 20 ans, alors qu'elle démarrait dans une ambiance particulièrement morose et que beaucoup prédisaient le pire... Une fois encore, quelle belle leçon d'humilité pour tous les acteurs de l'investissement en actions ! Dans cette lettre Régis Lefort reviendra sur les faits marquants de l'année dernière et sur les perspectives que nous entrevoyons pour 2020.

Face à cette volatilité qui caractérise le marché des actions, notre mission est de vous proposer, en complément de la gestion sous mandat, des pistes de diversification qui sont des alternatives intéressantes aux placements classiques.

Parmi d'autres, les produits structurés peuvent être une solution et nous avons choisi de vous présenter, de façon simple, leur fonctionnement dans cette lettre.

Tous les «Talenciens» se joignent à moi pour vous souhaiter une belle et prospère année 2020.



Toute l'équipe de Talence Gestion vous présente ses meilleurs vœux pour 2020 !



TALENCE
GESTION

ACTUALITÉS DES MARCHÉS

NOTRE VISION DES MARCHÉS

Régis Lefort, Associé-Fondateur et Gérant OPCVM



1

Quels ont été les faits marquants et quel bilan boursier pour l'année 2019 ?

Alors que l'inquiétude régnait début 2019 dans le contexte de guerre commerciale et de ralentissement de l'économie chinoise, la hausse des marchés boursiers en 2019 a largement dépassé les prévisions des stratégestes : en Europe, l'indice Eurostoxx 50 progresse ainsi de 24,8% et le CAC 40 de 26,4%, aux Etats-Unis, le S&P500 a battu des records et finit à +28,9% et en Asie, l'indice Shanghai Composite gagne +22,3%.

Trois facteurs principaux ont permis ces performances exceptionnelles, à contre-courant du ralentissement de l'économie mondiale, de la guerre commerciale et du feuilleton du Brexit. Le principal d'entre eux a été le revirement de la banque centrale américaine, qui est passé d'une politique de normalisation fin 2018 à une politique à nouveau très accommodante, ce qui a, comme dans le passé, constitué un puissant facteur de soutien aux marchés actions. Ensuite, les rendements obligataires ont connu jusqu'à l'été une décrue sans précédent, passant même parfois en territoire négatif, ce qui a eu mécaniquement un impact positif sur la valorisation des actions, en particulier sur les valeurs de croissance. Enfin, la perception du risque lié à la guerre commerciale a reflué au 4^{ème} trimestre, avec l'avancée vers un accord de phase 1, finalement conclu en fin d'année. La probabilité d'un Brexit sans accord s'est également réduite, après la large victoire de Boris Johnson aux élections du 12 décembre.

2

Après de telles performances, quelles sont à présent les perspectives pour 2020 ?

Bien sûr, le niveau élevé des grands indices boursiers nous incite à la prudence. Néanmoins, nous n'anticipons pas de rechute des actions dans l'environnement macro-économique actuel. Selon nous, la clé des marchés actions réside dans le niveau des taux d'intérêt, qui n'ont pas de raison de remonter dans un avenir proche. Cela constitue une forte protection à la baisse pour les actions.

Vu la conjoncture économique et l'absence d'inflation, les banques centrales ont « guidé » sur le maintien d'une politique très accommodante en 2020, à la fois aux Etats-Unis où aucune hausse des taux n'est prévue cette année et en Europe, où la BCE a mis en place une batterie de mesures d'assouplissement. Les banques centrales en

outre peuvent difficilement remonter leurs taux, sans risquer de déclencher une crise de la dette, ce qu'elles cherchent à tout prix à éviter.

D'autre part, les taux longs à zéro ou presque ont des effets globalement positifs sur la consommation et les frais financiers des agents économiques, ils soutiennent les valorisations des actions et dirigent les investisseurs qui cherchent désespérément du rendement vers les actions. Là également, le risque de remontée est faible, compte tenu de l'absence d'inflation.

Enfin, les risques de récession en 2020 aux Etats-Unis se sont réduits depuis l'été dernier. L'activité dans les services reste solide et compense le ralentissement dans l'industrie. L'économie mondiale devrait ainsi se stabiliser autour de 3% en 2020 selon le FMI, avec une légère accélération dans la zone euro.

Au total, les ingrédients en faveur des actions sont toujours présents, en particulier en Europe où le « momentum » de croissance pourrait être meilleur avec une amélioration de l'activité industrielle en Allemagne et une baisse de la prime de risque sur les actions qui demeure élevée aujourd'hui... Les risques géopolitiques demeurent cependant un point d'attention, en particulier l'escalade des tensions entre l'Iran et les Etats-Unis...

3

Les petites capitalisations sont en retard, vont-elles mieux se comporter en 2020 ?

Effectivement, les petites capitalisations françaises ont accumulé un retard important depuis deux ans par rapport aux grandes valeurs, même si elles restent nettement surperformantes sur 10 ans. Elles ont souffert depuis 2018 de prises de bénéfices et surtout de leur moindre liquidité dans un contexte où les investisseurs étaient peu confiants sur les marchés et ont privilégié les titres les plus liquides... Nous sommes convaincus que c'est un bon moment pour revenir ou se renforcer sur ce segment de marché, car les mid et small caps conservent tous leurs atouts : une croissance plus forte que celle des grands groupes, plus d'agilité, des positionnements de niche sur des marchés souvent porteurs. Leurs valorisations sont en outre plus attractives aujourd'hui. 2020 devrait selon nous être l'année de la revanche des small caps !

POINT PATRIMONIAL

LOI DE FINANCES POUR 2020 – MESURES CLÉS

Coralie Smette, Directeur de l'Ingénierie Patrimoniale et Fiscale



Nouveautés concernant l'impôt sur le revenu

Le gouvernement a voté une **baisse ciblée de l'impôt sur le revenu** pour les revenus modestes perçus en 2020 : la tranche à 14% est baissée à 11%, les autres tranches restant inchangées.

Certains contribuables (dont tous les revenus sont déclarés par les tiers et qui n'ont pas apporté de compléments ou de rectifications) n'auront **plus à souscrire de déclaration de revenus, la validation étant automatique**. L'obligation déclarative est maintenue pour les autres foyers.

Par ailleurs, le **système de l'étalement** permettant de réduire la fiscalité des indemnités de départ à la retraite et de l'indemnité de congés payés **est supprimé** (sauf pour les médaillés olympiques et paralympiques). Ces revenus peuvent continuer à bénéficier du système du quotient (sous conditions).

Fin de l'exonération des rachats sur les contrats d'assurance-vie anciens

Les produits issus des primes versées depuis le 10 octobre 2019 sur des contrats souscrits avant le 1er janvier 1983 ne sont plus exonérés d'impôt sur le revenu et deviennent imposables. L'intérêt de procéder à des versements complémentaires sur ces anciens contrats devient faible.

Location meublée professionnelle

La condition d'inscription au RCS pour obtenir la qualification de loueur meublé professionnel est supprimée. Il existe donc **un risque de basculement automatique du régime «non professionnel» vers un régime «professionnel»** dès que : (1) les recettes annuelles sont supérieures à 23 000 euros et (2) qu'elles sont supérieures aux autres revenus professionnels du foyer fiscal (pensions de retraite comprises).

Fin de l'exonération de la location d'une partie de l'habitation principale

L'exonération des loyers perçus au titre de la location d'une partie de la résidence principale est supprimée à compter du 31 décembre 2023.

Apport-cession : aménagements

Le régime du report d'imposition prévu à l'article 150 O B ter du CGI a été modifié :

- Les modalités du réinvestissement indirect via des fonds d'investissement sont précisées et aménagées ;
- **Le délai de conservation des titres en cas de donation** est allongé de 18 mois à **5 ans** en cas de réinvestissement direct et 10 ans en cas de réinvestissement indirect.

Vers une suppression progressive de la taxe d'habitation sur la résidence principale

Dès 2020, la taxe d'habitation sur la résidence principale est complètement supprimée pour les ménages modestes (sous condition de ressources). Les autres ménages bénéficieront d'un allègement de 30% en 2021, puis 65% en 2022. **En 2023, plus aucun foyer ne paiera de taxe d'habitation sur la résidence principale.**

En contrepartie, le gouvernement a voté la réforme des valeurs locatives pour l'établissement de la taxe foncière.

Réduction du droit de partage en cas de séparation à compter de 2021

En cas de divorce, rupture d'un PACS ou de séparation de corps, le taux du droit de partage actuellement égal à 2,5% sera ramené à **1,8% à compter du 1er janvier 2021** et **1,1% à compter du 1er janvier 2022**.

Domicile fiscal des dirigeants des grandes entreprises françaises

Le critère relatif à l'exercice à titre principal de l'activité professionnelle prévue à l'article 4B du CGI est précisé. **Sont présumés résidents fiscaux français les dirigeants des entreprises dont le siège est situé en France et qui y réalisent un chiffre d'affaires annuel supérieur à 250 millions d'euros.**

En pratique, la portée de cette présomption sera relativement faible au regard de l'imposition des revenus, les conventions fiscales prévalant sur le droit français.

En revanche, l'impact est plus important en matière d'IFI (impôt sur la fortune immobilière), le dirigeant risquant d'être soumis à une imposition en France sur son patrimoine immobilier mondial. **Plus encore, le risque principal est que les actifs mondiaux du dirigeant soient soumis aux droits de donation ou de succession en France.**

Imposition des revenus de non-résidents

La loi de Finances pour 2019 aménage et reporte certaines mesures concernant l'imposition des revenus des non-résidents.

Contrôle fiscal

L'indemnisation des lanceurs d'alerte en matière de fraude fiscale (appelés «aviseurs fiscaux») est pérennisée et étendue.

L'administration pourra désormais utiliser les données publiques postées sur les réseaux sociaux et les sites de vente en ligne à des fins de contrôles fiscaux.

FOCUS SUR LES PRODUITS STRUCTURÉS



Victor Monteil
Chargé de Clientèle Privée

Dans un contexte de baisse de rendement des fonds en euro qui incite les épargnants à s'intéresser aux unités de compte potentiellement plus rémunératrices mais avec des risques de perte en capital, les produits structurés fournissent des solutions attractives en complément à des instruments financiers classiques. Ils offrent des solutions pouvant être adaptées aux besoins de chaque investisseur, notamment en termes de stratégie, profil de risque, de rendement ou encore de maturité.

Encore méconnus des particuliers, les produits structurés sont un produit de placement dans lequel le rendement est lié à un actif sous-jacent avec des conditions prédéfinies dès son lancement. Par exemple, ils permettent d'investir sur des indices boursiers ou encore des actions tout en alliant protection du capital à terme en cas de baisse et rendement satisfaisant.

Tout d'abord, dans le cadre d'une allocation d'actifs, vos gérants définissent au préalable vos objectifs : récurrence des coupons, protection de ces derniers, échéance, rendement, ainsi que l'actif sous-jacent. Pour les actions en direct, les gérants s'appuient sur leur expertise de stock-picking. Puis quand le «momentum» de marché semble favorable, nous sélectionnons un émetteur de qualité (banque française, suisse...) qui créera le produit en fonction des paramètres sur mesure que nous avons préalablement établis. Le produit structuré est alors lancé. Il pourra être cédé à un prix qui évoluera quotidiennement en fonction du sous-jacent.

Chaque produit propose ainsi des scénarios de remboursement prédéfinis à des dates connues à l'avance et offre ainsi une bonne visibilité. Il comporte des risques identifiés et une rémunération transparente.

Les produits structurés peuvent donc offrir des solutions sur-mesure en ligne avec une stratégie spécifique et ce dans tous les environnements de marché.



Bruno Mouton
Gérant Privé

Pourquoi orienter une partie de son patrimoine financier vers cette solution ?

Par nature, le gérant privé préfère investir dans des sociétés dont il a au préalable analysé les fondamentaux et déterminé leurs justes valorisations boursières. Actions et obligations constituent alors la base de ses investissements selon le degré de risque souhaité.

Mais, la situation particulière des marchés de taux (taux à 10 ans français proches de 0%) l'incite à chercher d'autres solutions pour la partie protégée des portefeuilles et les produits structurés sont une réponse.

En quoi les produits structurés construits pour les clients de Talence Gestion se différencient-ils de la

concurrence ?

Si les produits structurés peuvent faire peur c'est lorsque ceux-ci sont conçus uniquement pour afficher un rendement attractif. La construction du produit structuré n'est alors pas basée sur la qualité du sous-jacent mais sur des caractéristiques de marché (rendement, volatilité...). Il n'est pas rare, par exemple, que des produits soient montés sur des indices fabriqués de toute pièce pour l'occasion et non pas sur des indices connus. De cette façon l'émetteur peut ainsi afficher des performances très attractives pour le client et discrètement s'offrir une forte rémunération.

Chez Talence Gestion, le produit structuré est conçu par l'équipe de gestion avec une stratégie simple basée sur la performance d'un, deux ou trois titres. Ces derniers doivent faire partie de l'univers d'investissement de la Gestion Privée et leur valorisation doit constituer une opportunité d'achat. Une protection à la baisse de 40 ou 50% limite alors considérablement le risque moyen terme. Simplicité et qualité sont les bases de l'efficacité.

VOTRE GÉRANT RESTE À VOTRE DISPOSITION POUR TOUTES INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.

Ce document est la propriété de Talence Gestion, toute reproduction même partielle est interdite sans son autorisation écrite préalable. Il a un caractère informatif et non contractuel. Les informations contenues dans ce document (notamment les données chiffrées, commentaires, stratégies y compris les opinions exprimées) s'appuient sur des sources dignes de foi et de l'environnement financier, juridique, et fiscal à la date d'établissement du document. Elles ne valent qu'à l'instant, où elles ont été données et peuvent donc être sujettes à modifications au gré des évolutions des marchés et de la réglementation et être mises à jour à tout moment sans préavis. Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passés ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futurs. Ce document ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre, un conseil ou une invitation d'achat ou de vente des produits et services présentés, ni une consultation, un conseil ou un avis à caractère juridique ou fiscal. Les produits et services ne sont garantis ni en capital, ni en rendement. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son conseiller afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents aux produits et services d'investissement et sur leur adéquation avec sa situation personnelle, ses objectifs et son horizon de placement. Les réflexions et informations fournies en matière patrimoniale et fiscale devront être validées par des professionnels indépendants habilités avant toute mise en œuvre. Talence Gestion décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des présentes informations générales. Tout investissement dans un OPC doit se faire après avoir pris connaissance de la documentation (DIC/DICI/prospectus), disponible auprès de sa société de gestion ou le site internet de celle-ci. Les OPC de Talence Gestion sont de droit français et autorisés à la commercialisation en France. Ils ne sont pas ouverts à la souscription pour les US Persons.

TALENCE GESTION • SAS au capital de 450 000 € • RCS Paris : 521 659 060 - SGP agréée par l'AMF le 26/05/2010 sous le n° GP-10000019 • ORIAS : n°10057627
Siège social - 38 avenue Hoche 75008 Paris • Tél. : 01 40 73 89 60 • Fax : 01 40 70 16 67 • Mail : contact@talencegestion.fr • Site : www.talencegestion.fr
Bureaux Nord de la France - 999 avenue de la République 59700 Marcq-en-Baroeul • Tél. : 01 83 96 31 30