

STRATÉGIES & PLACEMENTS

Votre magazine d'informations GRESHAM Banque Privée ■ n° 58 ■ juillet 2018

DÉCRYPTAGE

INVESTIR DE MANIÈRE DURABLE,
SOCIALE ET RESPONSABLE

DOSSIER

RUGBY EN 2023, JO EN 2024
LES SECTEURS DE L'HÔTELLERIE
ET DE L'IMMOBILIER FRANÇAIS
PARTENT GAGNANTS

FISCALITÉ

PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE :
LES EFFETS SUR LA TRÉSORERIE
DES PARTICULIERS

INNOVATION

L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE
INVESTIT L'ENSEMBLE
DU SECTEUR FINANCIER



GRESHAM

BANQUE PRIVÉE

■ GROUPE APICIL

SOMMAIRE

DOSSIER

Coupe du monde
de rugby 2023, JO 2024 :
Les secteurs de l'hôtellerie
et de l'immobilier français
partent gagnants
p. 4 - 7

•

MARCHÉS FINANCIERS

Populisme et endettement
public à nouveau sur
le devant de la scène
p. 8 - 9

•

DECRYPTAGE

Investir de manière durable,
sociale et responsable
p. 10 - 11

•

FISCALITÉ

Prélèvement à la source :
les effets sur la trésorerie
des particuliers
p. 12 - 13

•

PERFORMANCES

Évolution de nos placements
p. 14 - 15

•

INNOVATION

L'intelligence artificielle
investit l'ensemble
du secteur financier
p. 16 - 17

•

NOUVELLES DU GROUPE

p. 18

ÉDITORIAL

Réveillons les belles endormies. Avec le retour de l'inflation, l'heure n'est plus au confort des livrets et autres fonds en euros. En effet, leur rémunération promet d'être négative, si ce n'est déjà le cas! Autrement dit, leur rendement ne compensera plus l'inflation et la valeur réelle placée diminuera inexorablement...

Pourtant, le livret A enregistre des encours records de 280 milliards d'euros et une collecte à 8,16 milliards d'euros sur les quatre premiers mois de l'année 2018 (soit pratiquement 1 milliard d'euros de plus que l'an passé sur la même période).

Bien sûr, il ne s'agit pas de renoncer aux comptes courants et aux livrets, indispensables à notre gestion quotidienne. Mais, une fois que l'on a placé sur un produit totalement disponible une épargne de précaution représentant 3 à 6 mois de revenus, pourquoi souhaiter perdre du pouvoir d'achat?

Pour sécuriser son capital, peut être... Mais, au-delà de certains seuils, il importe de réveiller son épargne et de développer de nouveaux réflexes.

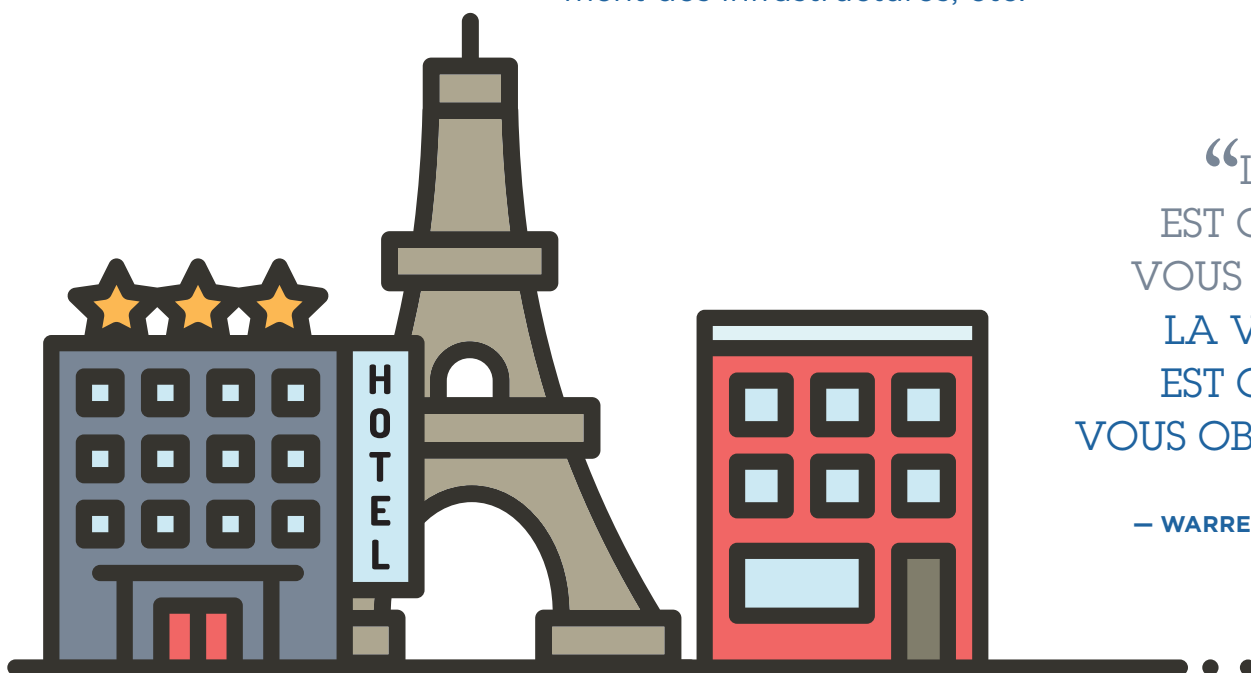
Votre conseiller patrimonial est à vos côtés pour saisir les opportunités que présente la reprise de certains secteurs (*lire notre dossier sur l'hôtellerie et l'immobilier*) ou pays. Il est également possible de tirer parti de l'augmentation du risque politique en Europe et des caprices de certains dirigeants qui alimentent la volatilité des marchés. Alors, n'hésitez pas à échanger avec votre conseiller afin de définir la stratégie qui vous correspond: il saura pour la mettre en œuvre se montrer agile, réactif et expert. Trois qualités essentielles sur les marchés.

PHILIPPE BARRET

Président-directeur Général de GRESHAM

COUPE DU MONDE DE RUGBY 2023, JO 2024
LES SECTEURS DE L'HÔTELLERIE ET DE L'IMMOBILIER FRANÇAIS
PARTENT GAGNANTS

La France va accueillir successivement la Coupe du monde de rugby en 2023 et les Jeux olympiques et paralympiques en 2024. À l'heure où la Russie clôture le Mondial 2018, quel bilan les villes organisatrices tirent-elles de ces grands événements sportifs ? Dérapages budgétaires obligent, les retombées économiques font parfois débat. D'aucuns estiment qu'en moyenne le budget réel d'accueil des JO est même deux à trois fois supérieur au budget prévisionnel... Certes, mais, au-delà des polémiques, le grand gagnant demeure le secteur du tourisme. À court comme à long terme, les opportunités liées à l'organisation de ces manifestations sportives sont tangibles : valorisation des biens, boom locatif, investissements hôteliers, innovations et développement des infrastructures, etc.



“LE PRIX
EST CE QUE
VOUS PAYEZ.
LA VALEUR
EST CE QUE
VOUS OBTENEZ.”

— WARREN BUFFETT



LA FRANCE, DESTINATION STAR INTERNATIONALE

Les dernières études de l'Insee l'attestent¹ : la fréquentation touristique de la France est bel et bien repartie à la hausse. Dopée par les grands événements sportifs mondiaux, cette trajectoire devrait se poursuivre dans les prochaines années. Ainsi, pour les seuls JO 2024, entre 15 et 20 millions de touristes étrangers supplémentaires sont attendus en France. Ils devraient être plus de 118 millions en 2028, quand près de 90 millions de touristes visiteront la France en 2018².

L'INDISPENSABLE DÉVELOPPEMENT DE L'OFFRE

Pour l'heure, la France ne dispose pas des capacités d'hébergement suffisantes pour faire face à la hausse constante de visiteurs et aux pics de fréquentation attendus. La preuve dans les faits : déjà, lors de l'Euro 2016 en France, les taux d'occupation des hôtels ont pu atteindre jusqu'à 100% dans certaines villes, alors même que ce n'était qu'un événement européen, qui a accueilli « seulement » 1,2 million de visiteurs cumulés sur l'ensemble de la compétition, dont 70% de Français et 30% de ressortissants étrangers...

Rien qu'en Île-de-France, plus de 30 000 nouvelles chambres d'hôtel seront nécessaires d'ici à 2025³ pour que la France soit à la hauteur de ses ambitions. Par ailleurs, nombreux sont les domaines à investir pour assurer la rénovation et la mise aux normes du parc hôtelier actuel, sur l'ensemble du territoire. Dans les régions, c'est au moins 10% du parc hôtelier qui doit être rénové pour pouvoir maintenir la capacité d'accueil. De vastes chantiers en prévision, créant de belles opportunités... D'autant que les effets positifs de tels événements sportifs s'inscrivent dans la durée. Les Jeux olympiques de Barcelone de 1992 en sont un bel exemple. Entre 1990 et 1997, la ville catalane a compté une augmentation de 40% de sa capacité hôtelière et de 65% de ses visiteurs, avec, sur la période, un taux d'occupation qui est passé de 70 à 77%^{4 5}.

“LES INVESTISSEMENTS D'AUJOURD'HUI SONT LES PROFITS DE DEMAIN ET LES EMPLOIS D'APRÈS-DEMAIN.”

— HELMUT SCHMIDT,
ÉCONOMISTE ALLEMAND,
ANCIEN CHANCELIER

DES PRIX TIRÉS VERS LE HAUT

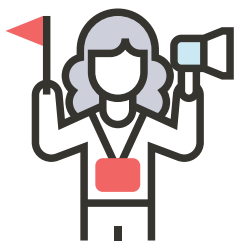
Outre la question de la capacité d'accueil, celle des tarifs s'impose rapidement, tant ils sont impactés par l'organisation de ces grands événements sportifs. Exemple à Londres : dès l'annonce des JO 2012, une augmentation du revenu par chambre disponible (RevPAR, *Revenue per Available Room*) sur le marché hôtelier a été constatée dans l'ensemble du pays. Et la tendance s'est poursuivie largement après les Jeux⁶.

Même constat plus récemment en Russie, à l'occasion du Mondial 2018. Une étude menée par Likibu.com (*L'évolution du prix des logements en Russie*), comparateur de location de vacances, a montré que les Français ont en moyenne dépensé 116% de plus que le prix habituel pour se loger dans l'une des villes du Mondial 2018. « Avec un prix moyen de 797 euros par nuit, Saransk est devenu la ville la plus chère de la Coupe du monde », précise cette étude. Un afflux de visiteurs qui, face à la pénurie d'hôtels, profite aux propriétaires de location saisonnière et aux plateformes tel Airbnb.

D'ailleurs, en France, Airbnb estime à 55 000 le nombre de places d'hébergement qui manqueront pour accueillir l'ensemble des visiteurs au moment des Jeux olympiques et paralympiques de 2024.

Reste à savoir quelle sera la position du gouvernement et l'impact de la réforme du droit immobilier en cours avec la loi Elan (*voir encadré*). Tous se souviennent de l'interdiction faite aux Londoniens de louer leur domicile lors des JO. La bataille entre l'hôtellerie traditionnelle et les plateformes de logements partagés ou de locations saisonnières ne fait que commencer...

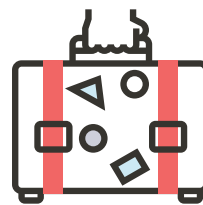
Sources : ¹ INSEE - Conseil Mondial du voyage et du tourisme / The Oxford Economics mai 2017 — ² Confédération des Acteurs du Tourisme - Juin 2018 — ³ European Travel Trends - Christie&Co - 2018 — ⁴ Barcelona Tourism Statistics, 1997 — ⁵ Statista : « Bed occupancy rate in hotels in Barcelona from 1990 to 2016 » — ⁶ MKG Group et Statista



**445 000
SUPPORTERS
ÉTRANGERS**

ATTENDUS ENTRE SEPTEMBRE
ET OCTOBRE 2023

Source : FFR, juin 2018



**ENTRE
15 ET 20 MILLIONS
DE TOURISTES ÉTRANGERS
SUPPLÉMENTAIRES ATTENDUS EN FRANCE**

Source : Confédération des acteurs
du tourisme, juin 2018



+ 120 NUITS/AN
C'EST LE NOMBRE MAXIMAL DE NUITÉS
DE LOCATION AUTORISÉES PAR AN
POUR LES PARTICULIERS
VIA DES PLATEFORMES TYPE AIRBNB



**2,4 MILLIARDS
D'EUROS**
C'EST L'IMPACT ESTIMÉ
DE LA COUPE DU MONDE DE RUGBY 2023

Étude « ex ante » Deloitte

UN ENJEU IMMOBILIER DE TAILLE

Outre l'hôtellerie, c'est le secteur immobilier au sens large qui est concerné. « *Le Mondial 2018 a fait flamber les prix de l'immobilier en Russie* », affirme ainsi le journal d'affaires en ligne Business.online. Tendance de fond ou pur effet spéculatif ? En tout état de cause, la transformation des paysages urbains, l'attractivité grandissante, le besoin crucial de capacités d'accueil et les investissements réalisés à l'occasion de ces événements sportifs valorisent le secteur.

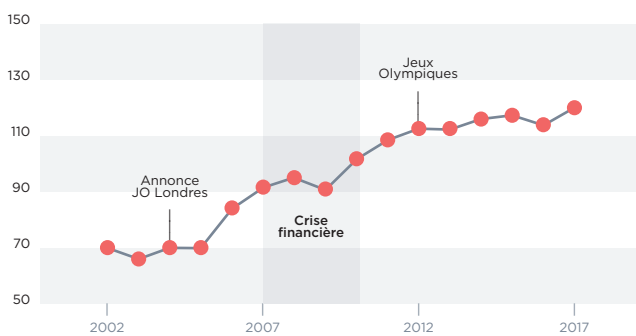
En France, de nombreux analystes s'attendent à ce que le quartier Pleyel, à Saint-Denis, bénéficie de l'effet cumulatif des Jeux olympiques et du renouveau urbain. De fait, le village olympique de Paris 2024 devra pouvoir héberger les 17 000 athlètes présents. S'ajoute à cette dynamique le projet du Grand Paris, le plus important projet urbain en Europe à l'horizon 2030. Et Pleyel sera un nœud stratégique du futur réseau de transport... La construction du Grand Paris Express permettra en effet aux voyageurs de se déplacer dans toute l'Île-de-France sans passer par la capitale. Deux cents kilomètres de lignes de métro supplémentaires et quatre nouvelles lignes automatiques seront construites. Pas moins de 68 nouvelles gares verront le jour, avec tout ce que cela drainera d'activité et de travaux supplémentaires, notamment la construction de bureaux et de logements...

Un peu partout, les promoteurs s'affairent déjà à implanter leurs programmes autour des futures gares... Près de 70 000 logements devraient ainsi être construits. Si le calendrier de mise en service des rames n'est pas encore totalement arrêté, les acheteurs entrevoient déjà les opportunités que représentent ces nouveaux quartiers...

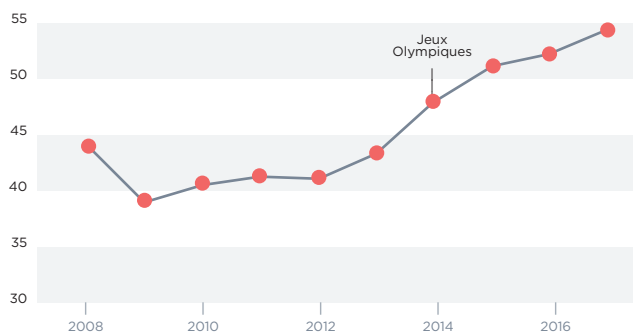
Résultat, plus les dates de mise en service sont proches, plus la pression se fait sentir sur les prix. Le spécialiste de l'immobilier en ligne MeilleursAgents analyse ainsi qu'en 2017 la hausse moyenne s'est élevée à 3,7% dans les villes qui accueilleront la ligne 14 dès 2020 et à 3,2% dans les agglomérations qui attendent la ligne 15 sud à l'horizon 2024. Des évolutions légèrement supérieures à la moyenne observée sur l'ensemble de l'Île-de-France (+2,6% en 2017, hors Paris). Et ce n'est pas tout : le Grand Paris Express, estimé à 35 milliards d'euros (Société du Grand Paris, 2018) et identifié comme le principal levier du projet du Grand Paris, devrait accroître globalement l'attractivité et la compétitivité de la région. Une réelle opportunité aussi pour le marché hôtelier...

Les régions ne sont pas en reste. Tout comme pour l'Euro 2016, neuf villes ont été retenues pour accueillir la Coupe du monde de rugby 2023. Outre Saint-Denis, ce sont ainsi les villes de Bordeaux, Ville-neuve-d'Asq, Lyon, Marseille, Nantes, Nice, Saint-Étienne et Toulouse qui vivront au rythme des es-

JO LONDRES 2012
RevPAR À LONDRES (£)



RevPAR ROYAUME-UNI HORS LONDRES (£)



Source : MKG et Statista

sais et accueilleront les délégations du monde entier. Y compris les camps de base des équipes et les supporters...

DES TREMPLINS POUR L'INNOVATION

Les événements internationaux sont aussi l'occasion de rivaliser de performance et d'innovation. Coup d'accélérateur pour les transports en commun, vitrine ambitieuse pour la French Tech, les JO 2024 permettront de valoriser une dynamique d'urbanisme intelligent. Exemple avec le village olympique : les appartements construits devront être « un laboratoire d'innovation durable », selon le comité Paris 2024. Après avoir hébergé les athlètes du village pendant la durée de la compétition, les 3 100 logements neufs se transformeront en habitations à loyers abordables. Situés en Seine-Saint-Denis, ils devront être écoresponsables, avec une empreinte sociétale forte. Ils se poseront dès le départ comme un héritage au service des Franciliens avec l'ambition de devenir un laboratoire pour une ville intelligente et durable.

LOI ELAN : UN BOULEVERSEMENT IMMOBILIER ?

Créer un « choc d'offres », c'est l'objectif affiché du gouvernement avec la loi Elan (évolution du logement, de l'aménagement et du numérique), adoptée il y a quelques semaines. L'ambition : libérer la construction et protéger les plus fragiles.

La nouvelle loi vise d'abord à construire plus, mieux et moins cher en donnant aux professionnels les moyens d'être plus efficaces. Elle propose aussi une réforme structurelle du secteur du logement social, pour le consolider sur la durée et pour qu'il réponde mieux à ses missions. Enfin, le dernier grand axe du projet de loi Elan est d'améliorer le cadre de vie.

Dans ce contexte, la nouvelle loi renforce l'encadrement des plateformes de location, tel Airbnb. Dorénavant, les loueurs de meublés touristiques auront l'obligation de déclarer ou de transmettre les décomptes de nuits à la mairie. Et le seuil maximal de location est désormais fixé à 120 nuits par an.

Les avis sont mitigés sur le bouleversement que cela va opérer sur le secteur hôtelier. Réduction de l'offre Airbnb ? Hausse de l'intérêt hôtelier ? Prime au plus offrant ? Ce qui est sûr c'est que, du côté d'Airbnb, la riposte n'a pas tardé. La plateforme vient ainsi d'annoncer en France un accord de partenariat inédit avec l'un des principaux réseaux immobiliers français afin de faciliter les sous-locations à Paris. Signe d'un marché qui ne faiblit pas...

POPULISME ET ENDETTEMENT PUBLIC À NOUVEAU SUR LE DEVANT DE LA SCÈNE

Partout en Europe, la montée des populismes fait craindre, d'une part, une montée de la xénophobie, de l'autre, une dérive supplémentaire des dettes publiques et au bout du compte la remise en cause de la zone euro.

« *Un air de déjà vu.* » Au cours des trois derniers mois, la zone euro a frôlé à la perspective de voir réapparaître un spectre, celui de la crise des dettes souveraines de 2012. À l'époque, la Grèce avait été à deux doigts de se déclarer en faillite en raison de taux d'intérêt démentiels. Cette fois, l'attention s'est portée sur l'Italie, troisième économie de la zone euro, où l'arrivée au pouvoir en mai dernier de la coalition populiste du Mouvement Cinq Étoiles (parti antisystème) de Luigi Di Maio et de la Ligue (droite souverainiste) de Matteo Salvini, bouscule la donne au niveau tant politique qu'économique. En s'accordant sur un programme commun visant à réduire les impôts et à augmenter la dépense publique, les deux partis ont provoqué un sentiment de panique chez les investisseurs. De fait, une telle perspective pourrait alourdir l'ardoise italienne. Ardoise qui est déjà la plus élevée d'Europe. Fin mars, elle atteignait ainsi 2 302 milliards d'euros, soit 131,8% du produit intérieur brut (PIB) italien. Athènes affiche pour sa part un ratio de 178,6% et Lisbonne de 125,7%. Des chiffres bien loin du seuil des 60% requis par les critères de l'Union européenne.

Dans ce contexte, fin mai, en pleine crise institutionnelle, la crainte d'une amplification de la dette a déclenché sur les marchés une nouvelle poussée de fièvre sur les rendements obligataires d'État italiens. Le 29 de ce mois, le « spread », l'écart entre les taux d'intérêt allemands – les plus faibles de la zone euro – et les taux italiens à dix ans, a ainsi atteint son plus

haut niveau depuis novembre 2013, à plus de 300 points. En deux semaines, cet indicateur a gagné une centaine de points, tout en restant néanmoins deux fois en deçà des niveaux atteints en novembre 2011, juste avant la chute du gouvernement de Silvio Berlusconi. Dans ce contexte marqué par la chute de la Bourse de Milan, le président italien, Sergio Mattarella, a jugé qu'il valait mieux recaler Paolo Savona, un économiste défenseur d'un plan B pour sortir de l'euro, au poste de ministre des Finances. « *L'incertitude de la position italienne vis-à-vis de l'euro a alarmé les investisseurs et les épargnants.* (...) *La hausse du*

**QUE FAUT-IL
CRAINDRE DE
CES PROCHAINES
ÉLECTIONS ?
SANS DOUTE
LE RISQUE DE
VOIR LES PARTIS
POPULISTES SE
RENFORCER ET
QUE LE SCRUTIN
NE DEVIENNE
UNE SORTE DE
RÉFÉRENDUM
POUR OU CONTRE
LA ZONE EURO.**

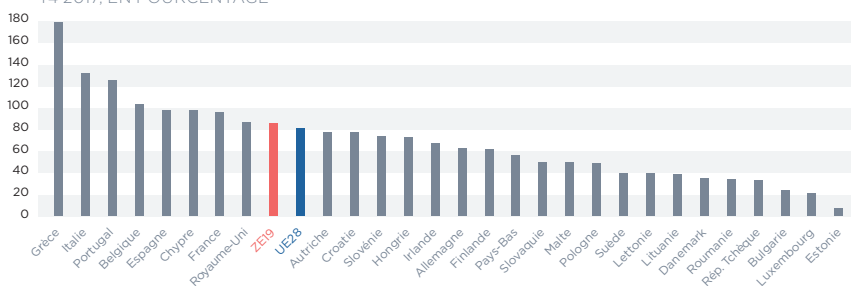
spread augmente la dette et réduit la possibilité de dépenses dans le champ social. Cela brûle les ressources et l'épargne des entreprises et préfigure un risque pour les familles et les citoyens européens », a-t-il justifié. Une décision qui s'est soldée par la nomination d'un gouvernement de transition avant de nouvelles élections prévues au plus tard début 2019. Pour l'heure, c'est Carlo Cottarelli, le « Monsieur Ciseaux » de la République italienne, ancien du Fonds monétaire international connu pour son goût de l'austérité budgétaire, qui est aux manettes.

Que faut-il craindre de ces prochaines élections ? Sans doute le risque de voir les partis populistes se renforcer et que le scrutin ne devienne une sorte de référendum pour ou contre la zone euro. A priori jugé trop grand pour se réaliser – « Too big to fail » –, le risque d'une sortie de l'Italie de l'Union paraît aujourd'hui impensable aux investisseurs, qui y verraient là un engrenage fatal pour l'ensemble de la zone. Contrairement à celle de la Grèce, plus petite et plus isolée, l'économie italienne est imbriquée avec celle de ses voisines allemande et française, surtout au Nord, où les entreprises de l'Hexagone sont bien implantées. Malgré tout, le risque subsiste et ne cesse de s'amplifier avec l'ascension partout en Europe des partis de l'extrême droite. La posture très dure de Matteo Salvini, aujourd'hui ministre de l'Intérieur, à l'égard des migrants lui vaut d'ailleurs de plus en plus d'alliés en Europe, en Autriche, en Europe de l'Est, où l'extrême droite est déjà au

BONNE NOUVELLE : LA DETTE PUBLIQUE BAISSÉ DANS LA ZONE EURO

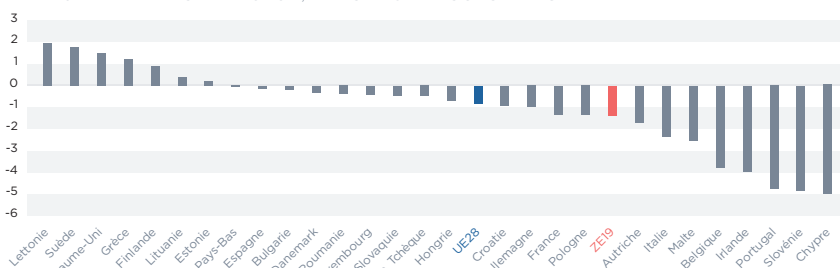
Dans ce contexte, la zone euro se réjouit néanmoins d'une baisse de l'endettement. À la fin du quatrième trimestre 2017, le ratio de la dette publique par rapport au PIB s'est en effet établi à 86,7% dans la zone euro, contre 88,1% à la fin du troisième trimestre 2017, selon Eurostat.

RATIO DETTE PUBLIQUE/PIB T4 2017, EN POURCENTAGE



Par rapport au troisième trimestre 2017, sept États membres ont enregistré une hausse de leur ratio de dette publique par rapport au PIB à la fin du quatrième trimestre 2017, et vingt-et-un autres une diminution.

VARIATION DU RATIO DETTE PUBLIQUE/PIB T4 2017 PAR RAPPORT À T3 2017, EN POINTS DE POURCENTAGE



Source : Eurostat

pouvoir, mais aussi en Allemagne. Outre-Rhin, Angela Merkel (parti de centre droit) est actuellement défiée par Horst Seehofer, son ministre de l'Intérieur issu de la droite. Ce dernier s'est lancé dans une croisade visant à infléchir la politique migratoire de la chancelière, au nom du slogan « L'Allemagne d'abord ». Avec, en tête, une autre élection à haut risque, prévue en octobre, celle de sa région d'origine, la Bavière, où l'extrême droite pourrait faire une belle percée. Au niveau national, seuls 33% des Allemands seraient en faveur de la ligne de Merkel sur ces questions migratoires.

Cette montée des nationalismes est d'ailleurs perceptible au-delà des frontières européennes. Aux États-Unis notamment, où elle se double aussi d'une montée en flèche du protectionnisme. Pour l'heure, cette guerre commerciale entre l'Amérique et le reste du monde, alimentée par les tweets vengeurs de Donald Trump, se situe surtout sur le terrain de la communication, mais elle inquiète les entreprises, qui guettent désormais avec anxiété l'entrée en vigueur de nouvelles taxes.

Enfin, autre risque et non des moindres, le retour de l'inflation.

**AUTRE RISQUE,
LE RETOUR DE
L'INFLATION.
ELLE DEVRAIT
ATTEINDRE 2%
EN FRANCE
CETTE ANNÉE.**

Selon la Banque de France, elle devrait atteindre 2% dans l'Hexagone cette année, avant de se replier à 1,5% en 2019. Plus globalement, cette dernière est en partie alimentée par l'envolée des cours de l'or noir. Loin d'être de la même ampleur qu'en 2012, époque à laquelle les prix du pétrole évoluaient autour de 110 dollars le baril, ceux-ci se négociaient tout de même début juin à 75 dollars le baril ! De quoi compliquer la donne de pays importateurs déjà mis à mal par la dégradation de leurs soldes commerciaux, au premier rang desquels figurent l'Argentine, l'Inde et la Turquie.

INVESTIR DE MANIÈRE DURABLE, SOCIALE ET RESPONSABLE

Créé en 2016, le label ISR est parvenu à poser un socle minimum de bonnes pratiques en matière de gestion environnementale, sociale et de gouvernance. Mais il reste encore du chemin à parcourir afin de le rendre plus visible et attractif.

Améliorer la qualité de l'investissement responsable et surtout le rendre plus séduisant aux yeux des épargnants. C'est à cette fin et en vue de financer au mieux les acteurs de l'économie solidaire, inclusive et bas carbone, que le gouvernement Hollande a lancé, le 10 janvier 2016, le label de l'investissement socialement responsable (ISR). Un moyen d'assurer la transparence de cette gestion qui allie performance économique et critères exigeants en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG).

Pour obtenir ce label, les sociétés de gestion doivent obligatoirement s'adresser à un organisme certificateur, homologué par le Comité français d'accreditation (Cofrac). Après analyse de la conformité des produits financiers avec le référentiel défini par le ministère des Finances, le sésame est attribué pour une durée de trois ans. Une période durant laquelle des audits de suivi de la certification sont effectués.

UNE NOTORIÉTÉ À AMÉLIORER

Les sociétés de gestion sont obligées d'adopter une méthode stricte et des moyens importants d'analyse, et surtout de prendre en compte les résultats dans la construction de leurs portefeuilles. Car le label est très exigeant, en particulier en matière de mesures d'impact : les fonds ISR doivent en effet publier des indicateurs sur leur impact sur l'environnement, le social, la gouvernance et les droits de l'homme, si bien que les stratégies et les performances des entreprises s'en ressentent de manière positive. En adoptant cette approche innovante, elles contribuent à améliorer leur rentabilité sur le long terme grâce à une meilleure anticipation des risques.

Aujourd'hui, on compte 147 fonds labellisés de 28 sociétés de gestion. Certains sont thématiques. Par exemple, un fonds labellisé spécialisé dans l'environnement aura un impact direct sur la gestion de l'eau, des énergies renouvelables ou la lutte contre le réchauffement climatique. Il existe également des ETF (Exchanged Traded Funds), qui sélectionnent les entreprises en fonction de critères environnementaux et sociaux. Au total, au 29 juin 2018, l'encours des fonds labellisés atteint plus de 35 milliards d'euros. Une belle croissance depuis 2016, même si celle-ci reste encore essentiellement portée par les institutionnels (caisses de retraite, fonds souverains, etc.).

Les épargnants privés – qui constituaient l'une des cibles du gouvernement lorsqu'il a lancé le label –, bien qu'ils investissent de plus en plus dans l'ISR, pourraient le faire encore bien davantage. D'après une étude Ipsos réalisée en automne dernier pour le Forum pour l'investissement responsable (FIR), un organisme qui promeut le label aux côtés de l'AFG (Association française de la gestion financière), 48% des Français accorderaient de l'importance aux impacts environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placement. La tendance promet d'ailleurs de s'accroître au fil des années. Or, en 2017, 3% d'entre eux

seulement se sont vu proposer des investissements ISR. La raison ? Peu d'acteurs bancaires et de sociétés d'assurances proposent d'investir dans des fonds ISR. Leur offre, même si elle existe, est rarement mise en exergue parmi les dizaines de fonds proposés...

À l'heure où les sommets et les conférences pour la planète et la finance verte se succèdent, à l'échelle internationale ou européenne, multipliant les promesses et les déclarations, gageons que le citoyen saura agir et choisir.

AU 29 JUIN 2018,
L'ENCOURS
DES FONDS
LABELLISÉS
ATTEINT PLUS
DE 35 MILLIARDS
D'EUROS

PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE : LES EFFETS SUR LA TRÉSORERIE DES PARTICULIERS

Dès janvier 2019, la réforme du prélèvement à la source (PAS) de l'impôt sur le revenu (IR) entrera en application. Le principe ? Supprimer le décalage entre la perception des revenus et le versement de l'impôt correspondant. Ainsi, l'impôt sera prélevé chaque mois directement sur vos revenus, par votre employeur ou vos caisses de retraite par exemple, par application d'un taux transmis par l'administration fiscale.

Si vous avez rempli en ligne votre déclaration de revenus 2017, ce taux vous a déjà été communiqué ainsi que la possibilité d'opter pour un taux individualisé, variant selon les membres de votre foyer fiscal. Si vous avez opté pour la déclaration papier, il vous sera communiqué au cours de l'été.

En revanche, tous les revenus concernés par l'IR n'entrent pas dans le champ du PAS... et les décalages demeurent, impliquant une nouvelle gymnastique de gestion de trésorerie. Des acomptes seront en effet automatiquement prélevés sur le compte bancaire dont vous avez communiqué les coordonnées au fisc et les crédits ou réductions d'impôt seront de la même façon automatiquement versés sur ce même compte. Il va donc falloir gérer des flux de trésorerie, certains réguliers, d'autres ponctuels, et penser à alimenter le compte soumis aux prélèvements du fisc...

TANDIS QUE VOUS PAIEREZ
VOS IMPÔTS TOUTE L'ANNÉE,
VOUS NE PERCEVREZ
LA MAJORITÉ DES CRÉDITS
ET RÉDUCTIONS D'IMPÔT
QU'AVEC UN AN DE DÉCALAGE.

DES FLUX DÉCALÉS ET UN IMPÔT PAS TOUJOURS CONTEMPORAIN DU REVENU

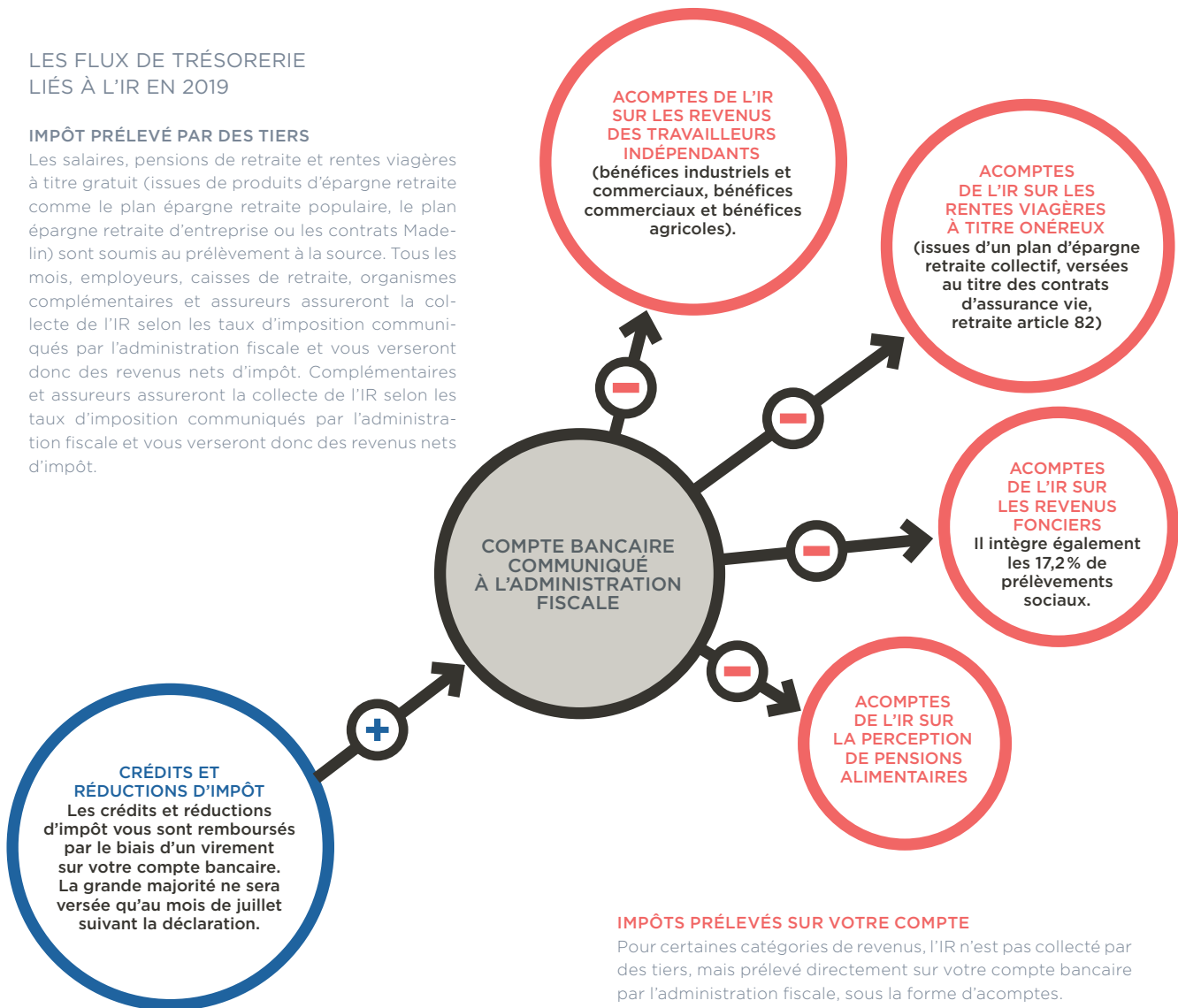
S'agissant des revenus effectivement soumis au prélèvement à la source par des tiers collecteurs, le paiement de l'impôt sera bien contemporain de la perception du revenu. Mais, pour ceux qui donnent lieu à des acomptes, vous paierez de janvier à août 2019 des acomptes calculés sur la base de vos revenus 2017 déclarés en 2018. Leur montant sera actualisé en septembre, sur la base de vos revenus 2018 déclarés en mai 2019. Vous pourrez d'ailleurs demander à faire évoluer ces acomptes en cas de forte variation de revenus, par exemple si vous cessez de louer un bien.

Tandis que vous paierez vos impôts toute l'année, vous ne percevrez la majorité des crédits et réductions d'impôt qu'avec un an de décalage. Ceux dus au titre de vos dépenses effectuées en 2018 ne seront ainsi remboursés que fin juillet 2019, une fois remplie, en 2019, la déclaration de vos revenus 2018. Seuls les crédits d'impôt liés aux services à domicile et à la garde d'enfants de moins de 6 ans donneront lieu à un premier versement de 30% en janvier 2019 et à un deuxième de 70% en août. Cet échelonnement vaut également pour la réduction d'impôt liée aux frais de dépendance dont bénéficient certaines personnes âgées. Pour les salariés des particuliers, le prélèvement de l'impôt à la source sera décalé d'un an pour entrer en vigueur en 2020 afin de finaliser le système « tout-en-un » qui permettra, dès janvier 2020, à tous les particuliers employeurs de déclarer aisément leurs salariés et d'acquitter en même temps aussi bien les cotisations sociales que l'impôt à la source.

LES FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'IR EN 2019

IMPÔT PRÉLEVÉ PAR DES TIERS

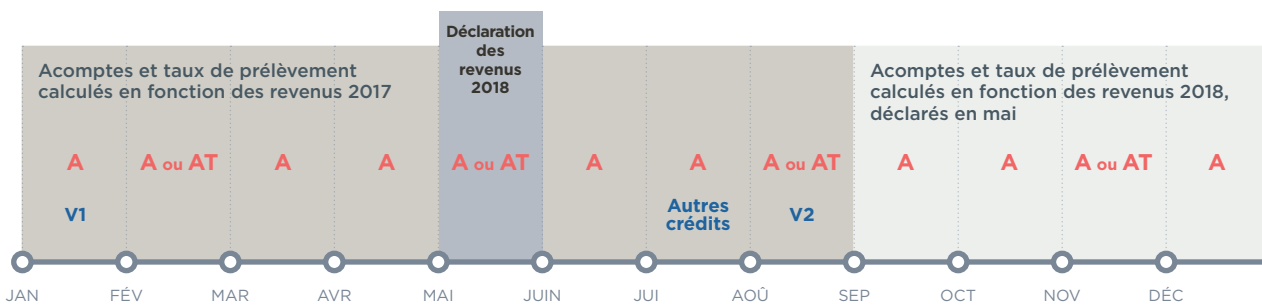
Les salaires, pensions de retraite et rentes viagères à titre gratuit (issues de produits d'épargne retraite comme le plan épargne retraite populaire, le plan épargne retraite d'entreprise ou les contrats Madelin) sont soumis au prélèvement à la source. Tous les mois, employeurs, caisses de retraite, organismes complémentaires et assureurs assureront la collecte de l'IR selon les taux d'imposition communiqués par l'administration fiscale et vous verseront donc des revenus nets d'impôt. Complémentaires et assureurs assureront la collecte de l'IR selon les taux d'imposition communiqués par l'administration fiscale et vous verseront donc des revenus nets d'impôt.



IMPÔTS PRÉLEVÉS SUR VOTRE COMPTE

Pour certaines catégories de revenus, l'IR n'est pas collecté par des tiers, mais prélevé directement sur votre compte bancaire par l'administration fiscale, sous la forme d'acomptes. Ils sont débités automatiquement chaque mois sauf si vous optez pour des acomptes trimestriels, sur l'onglet « Gérer mon prélèvement à la source », du site www.impots.gouv.fr.

CALENDRIER 2019



A ou AT : Acomptes mensuels ou acomptes trimestriels prélevés par l'administration fiscale sur les revenus des indépendants, les revenus fonciers, les rentes viagères à titre onéreux et les pensions alimentaires.

V1 : Versement de l'acompte de 30% des crédits d'impôt services à domicile et garde d'enfants et de la réduction d'impôt pour frais de dépendance.

V2 : Versement du solde des 70% restants des crédits d'impôt services à domicile et garde d'enfants et de la réduction d'impôt pour frais de dépendance.

Autres crédits : Versement des autres crédits d'impôts.

ÉVOLUTION DE NOS PLACEMENTS

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2015	2016	2017	2018 du 01/01/18 au 29/06/18	5 ans du 29/06/13 au 29/06/18
MONÉTAIRE						
SÉCURI-TAUX	Fonds monétaire en euro	-0,20	-0,41	-0,62	-0,33	-1,55
OBLIGATIONS						
STRATÉGIE RENDEMENT	Obligations long terme internationales	-1,01	2,39	0,36	-0,46	7,76
STRATÉGIE OBLIG 7/10	Obligations souveraines zone euro	1,39	2,82	0,49	0,36	23,77
SISF GLOBAL CREDIT INCOME	Obligations de crédit internationales			5,71	-2,66	-
IMMOBILIER						
SCI PRIMONIAL CAPIMMO <i>Performance annuelle en %</i>	Société civile immobilière à capital variable	4,95	4,23	4,06	3,18	26,46
SCPI PRIMOPIERRE <i>Taux distribution en %*</i>	SCPI d'immobilier d'entreprise	5,02	5,00	4,85	1,13 ^a	23,79 ^b
SCPI PRIMOVIE <i>Taux distribution en %*</i>	SCPI d'immobilier d'entreprise	5,00	5,00	4,89	1,13 ^a	25,01 ^b
DIVERSIFIÉS						
STRATÉGIE MONDE		6,55	4,24	5,13	0,08	-

a = Dividende versé au titre du T1 2018 rapporté au prix de la part en début d'année.

b = Somme des dividendes versés au titre du T2 2013 au T1 2018 rapportée au prix actuel de souscription.

** "Taux de Distribution sur Valeur de Marché (DVM)" qui est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année n par le prix actuel de souscription*

Toutes les performances de nos fonds sont accessibles sur notre site www.gresham.fr

INFORMATIONS AUX LECTEURS DE STRATÉGIES & PLACEMENTS

Les valeurs mobilières sont soumises aux variations de marché, à la hausse comme à la baisse, et présentent un risque de perte en capital. Les supports en actions ne sont à envisager que pour des investissements à moyen/long terme (supérieurs à cinq ans). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Sauf mention contraire, les éléments contenus dans ce document sont produits par GRESHAM mais ne constituent en aucun cas un conseil personnalisé ou une proposition contractuelle et commerciale. Contactez votre Conseiller Patrimonial GRESHAM pour envisager des mesures adaptées à votre situation.

Fiscalité en vigueur au 1^{er} janvier 2018.

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2015	2016	2017	2018 du 01/01/18 au 29/06/18	5 ans du 30/06/13 au 29/06/18
ACTIONS						
Fonds sectoriels						
STRATÉGIE INDICE PIERRE	I.E.I.F. Eurozone	14,34	3,35	16,25	1,51	77,80
STRATÉGIE INDICE OR	FT Gold Mines	-8,93	56,67	-3,60	-5,31	10,07
STRATÉGIE SANTÉ	MSCI Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	13,47	-7,55	0,01	-0,04	49,76
STRATÉGIE TECHNO	MSCI Information Technology	12,49	13,30	18,95	11,56	147,97
STRATÉGIE TÉLÉCOM	MSCI Telecommunication Services	9,44	5,23	-8,13	-4,79	26,36
STRATÉGIE ALIMENTATION	MSCI Food, Beverage & Tobacco	20,80	4,24	1,39	-6,22	48,42
STRATÉGIE EUROCOVERED MP	MSCI USA Commodity Producers Sector Capped	-30,93	21,10	3,71	2,59	1,88
STRATÉGIE EUROACTIONS DIVIDENDES	MSCI EMU High Dividend Yield	11,78	2,18	6,04	1,20	56,66
STRATÉGIE CONSO LUXE & LOW COST	MSCI Europe Consumer Discretionary			7,45	-1,40	-
Fonds géographiques						
STRATÉGIE CAC	CAC 40	10,53	7,53	11,35	2,33	58,06
STRATÉGIE INDICE JAPON	Nikkei 225	20,15	7,80	9,32	2,71	64,13
STRATÉGIE INDICE USA	Standard & Poor's 500	11,59	14,61	5,35	4,47	95,75
STRATÉGIE INDICE ALLEMAGNE	DAX	7,48	4,84	10,54	-5,69	40,89
STRATÉGIE INDICE GRANDE-BRETAGNE	FTSE 100	3,15	0,18	6,80	1,30	33,83
STRATÉGIE INDICE EUROPE	DJ EuroStoxx 50	6,54	2,36	8,34	-1,12	43,73
CANDRIAM SRI EQUITY EMERGING MARKETS	MSCI Emerging Markets			-	-4,93	-
OPCVM Mid & Small cap						
STRATÉGIE MIDCAPS	CAC Mid & Small Net Return	5,19	11,57	18,01	-0,16	-
SÉLECTION PME	CAC Small Net Return	16,89	20,53	19,41	2,49	-
QUADRIGE RENDEMENT	CAC Mid & Small Net Return	34,96	35,93	14,60	-9,03	-

L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE INVESTIT L'ENSEMBLE DU SECTEUR FINANCIER



C'est une révolution qui va changer notre quotidien. Qu'il s'agisse des transports avec l'arrivée des voitures autonomes, de la santé avec la détection précoce de cancers ou tout simplement des loisirs avec la recommandation personnalisée de films, l'intelligence artificielle est partout.

Son credo : faciliter notre vie de tous les jours en nous déchargeant des tâches fastidieuses ou répétitives.

Grâce à l'utilisation d'algorithmes sophistiqués, les machines dites intelligentes sont capables non seulement d'analyser et de traiter des données complexes mais également de se nourrir de ces dernières pour apprendre au fur et à mesure et pour s'améliorer. Au cœur du secteur de la finance, par exemple, l'intelligence artificielle transforme les métiers, vers une collaboration homme-machine au bénéfice de la meilleure prise de décision humaine.

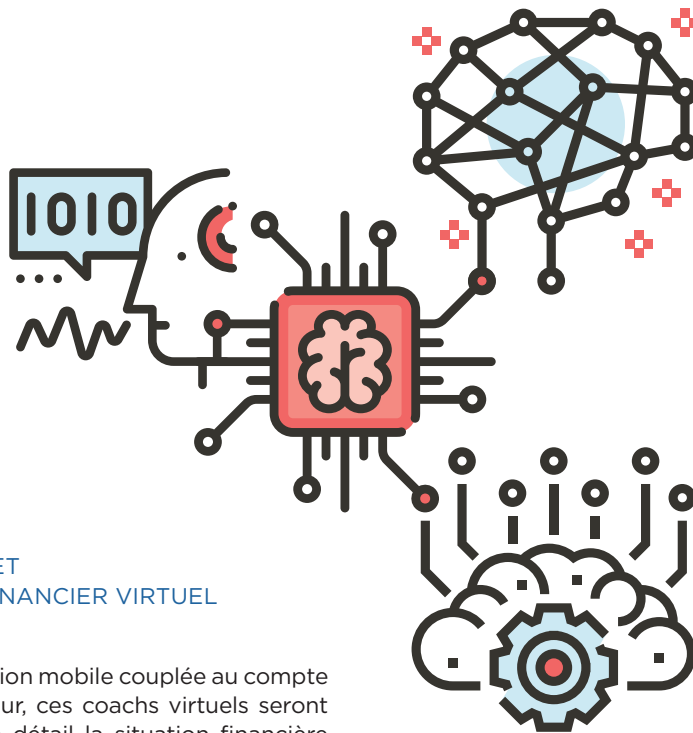
Tout d'horizon de ses applications, à conjuguer au présent et au futur.

RENFORCER L'AUTHENTIFICATION TOUT EN FACILITANT LES PAIEMENTS

Véritable fléau, la fraude à la carte bancaire touche chaque année des millions d'utilisateurs. En 2017, le ministère de l'Intérieur chiffrait ainsi le préjudice à plus de 250 millions d'euros en France. Pour endiguer ce phénomène, les banques s'appuient de plus en plus sur l'intelligence artificielle et développent des outils capables de garantir des transactions sécurisées en y associant des systèmes de reconnaissance faciale et vocale notamment.

DES CHATBOTS POUR RÉPONDRE AUX CLIENTS À TOUT MOMENT

Une question urgente sur son compte ? Un conseil rapide sur un prêt ? Pour épauler les conseillers bancaires, dont l'emploi du temps ne leur permet pas toujours de répondre immédiatement aux clients, les banques expérimentent aujourd'hui les chatbots. Ces agents conversationnels, disponibles 24 h/24, répondent aux demandes simples, en détectant les mots clés dans les questions qui leur sont posées. Demain, les robots conversationnels seront en mesure de comprendre les interrogations et au besoin de dialoguer avec le client pour affiner la recherche et lui offrir une réponse précise et personnalisée.



OPTIMISER SON BUDGET GRÂCE À UN COACH FINANCIER VIRTUEL

À travers une application mobile couplée au compte bancaire de leur utilisateur, ces coachs virtuels seront en mesure d'analyser en détail la situation financière du client, ses habitudes, ses contraintes... et de lui donner des conseils personnalisés pour gérer son budget. Cette intelligence artificielle pourra par exemple prédire le solde du compte du client à la fin du mois, l'avertir en cas de dépenses importantes pour lui éviter d'être à découvert, ou encore lui proposer des produits d'épargne ou des placements adaptés en calculant le montant optimal que le client peut mettre de côté.

PRÉPARER LES DOSSIERS DE DEMANDES DE PRÊT

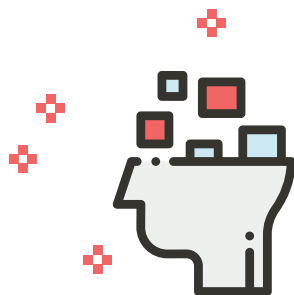
L'utilisation de l'intelligence artificielle va considérablement réduire les temps de traitement des demandes de prêt. Les machines analysent et vérifient en un temps record les dossiers qui leur seront présentés et en extraient les éléments essentiels à la prise de décision. Un gain de temps précieux pour les conseillers bancaires qui, libérés des tâches rébarbatives et chronophages, pourront échanger avec leurs clients et statuer.

DÉTECTER LES FRAUDES ET LE BLANCHIMENT D'ARGENT

Grâce à leurs capacités d'apprentissage et aux milliards de données qu'elles traitent et garderont en mémoire, les machines dotées d'intelligence artificielle pourront par exemple détecter des schémas inhabituels en comparant les transactions d'une entreprise avec celles d'entreprises du même secteur et pointer les opérations suspectes qui mériteront une vérification approfondie. Au fur à mesure, elles apprendront et affineront leurs analyses pour plus d'efficacité.

ÉLABORER DES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

La gestion financière profite également de l'arrivée de l'intelligence artificielle. Les machines sont capables de collecter et d'analyser toutes les données possibles et imaginables disponibles sur Internet : bien sûr les rapports financiers, mais aussi les publications d'offres d'emploi, l'évolution de la réputation sur les réseaux sociaux, le trafic aérien ou maritime... Autant d'informations qui leur permettront, une fois mises en corrélation, de donner en temps réel au gestionnaire des indicateurs et des indices sur la santé financière d'une entreprise, d'un marché, ou d'un pays et d'en prédire l'évolution afin de donner des signaux d'achat ou de vente sur les marchés financiers.



RÉSULTATS 2017 DU GROUPE APICIL UNE ANNÉE PLACÉE SOUS LE SIGNE DE LA CROISSANCE

Avec un chiffre d'affaires en hausse de 3%, dans un marché en hausse de 1,2%*, l'année 2017 est placée sous le signe de la croissance. Le Groupe atteint 13,6 Md€ d'actifs et 1,1 Md€ de fonds propres comptables. Son résultat combiné net est de 41 M€, en léger retrait par rapport à 2016, pénalisé par le coût de provisionnement des majorations légales de rentes que l'État a transféré à la charge des assureurs au 1^{er} janvier 2018 et par la surtaxe exceptionnelle de l'impôt sur les sociétés.



2,4 Md€

DE CHIFFRE D'AFFAIRES
EN ASSURANCE DE PERSONNES
1 Md€ EN ÉPARGNE & SERVICES FINANCIERS
1,4 Md€ EN SANTÉ & PRÉVOYANCE

COMPOSITION DES ACTIVITÉS
EN MILLIONS D'EUROS

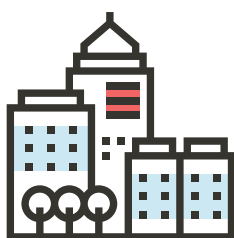
ÉPARGNE & SERVICES FINANCIERS



SANTÉ



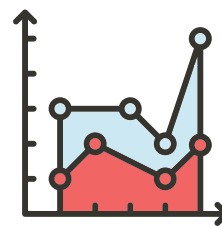
PRÉVOYANCE



2 Millions
D'ASSURÉS
PRINCIPAUX



2 144
COLLABORATEURS



16,5 Md€
EN ACTION
SOCIALE



4^e
GROUPE DE
PROTECTION SOCIALE

APICIL C'EST AUSSI...

1,1 Md€
DE FONDS PROPRES
COMPTABLES

46 886
ENTREPRISES
ADHÉRENTES

53,5 %
DE TAUX D'UC
DANS LA COLLECTE
D'ASSURANCE-VIE

11,3 Md€
D'ENCOURS
EN ÉPARGNE
ASSURANTIELLE
& BANCAIRE

1,6 Md€
DE COTISATIONS
EN RETRAITE
COMPLÉMENTAIRE

www.gresham.fr

0 808 80 70 05

(appel gratuit depuis
un fixe ou un mobile)

**20, rue de la Baume
75008 Paris**

GRESHAM

Siège social
20 rue de la Baume
CS 10020
75383 Paris Cedex 08
SA au capital de 15 144 874 €
RCS Paris 338 746 464
Entreprise régie par le code
des assurances et soumise au
contrôle de l'Autorité de
Contrôle Prudentiel et de
Résolution (ACPR)
4 Place de Budapest
CS 92459
75436 Paris Cedex 09

GRESHAM Banque

Siège social
20 rue de la Baume
CS 10020
75383 Paris Cedex 08
SA au capital de 8 997 634 €
RCS Paris 341 911 576
Établissement de Crédit
N°14.120 soumis au contrôle
de l'ACPR
4 Place de Budapest
CS 92459
75436 Paris Cedex 09

APICIL ASSET MANAGEMENT

S.A. au capital de 8 058 100 €
RCS Paris 343 104 94
Société de Gestion
de Portefeuille
Agrément AMF n°GP 98038
Siège social
20 rue de la Baume
CS 10020
75383 Paris Cedex 08

**Création graphique
Capa Graphics**

**Achévé de rédiger
au 01/07/18**



GRESHAM

BANQUE PRIVÉE

■ GROUPE APICIL