

STRATÉGIES & PLACEMENTS

Votre magazine d'informations GRESHAM Banque Privée ■ n° 55 ■ mai 2017

TENDANCES
FINTECH
RÉVOLUTION OU ÉVOLUTION

DOSSIER SPÉCIAL
ISF, 30 ANNÉES
DE CONTROVERSE

MARCHÉS FINANCIERS, IMMOBILIERS ET HÔTELIER
UN DÉBUT D'ANNÉE ENCOURAGEANT

PATRIMOINE
CES BULLES QUI DÉCROCHENT
LA LUNE AUX ENCHÈRES



GRESHAM
BANQUE PRIVÉE

SOMMAIRE

TENDANCES

Fintech, révolution ou évolution
p. 4

•

ENTRETIEN

Avec Philippe Barret,
PDG de GRESHAM
p. 5

•

DOSSIER

ISF, 30 ans de controverse
p. 6-9

•

MARCHÉS FINANCIERS

Premier trimestre 2017
p. 10-11

•

MARCHÉS IMMOBILIERS

L'étonnant dynamisme
de l'immobilier d'entreprise
p. 12

•

MARCHÉ HÔTELIER

Une embellie
qui se confirme en 2017
p. 13

•

PERFORMANCES

Évolution de vos placements
p. 14-15

•

PATRIMOINE

Ces bulles qui décrochent
la lune aux enchères
p. 16-17

•

LE CHIFFRE-CLÉ

p. 18

ÉDITORIAL

L'économie française, comme celle d'autres pays de la zone euro, fait face à des déséquilibres structurels puissants : démographiques, avec l'allongement de la durée de vie et l'augmentation de la part des personnes inactives ; économiques, avec l'affaiblissement du taux de croissance, et enfin financiers, avec le niveau croissant de la dette publique.

Dans le monde de l'épargne, après de nombreuses années durant lesquelles les placements sans risque et à fiscalité avantageuse donnaient des rendements satisfaisants, nous nous trouvons maintenant et durablement dans un monde de taux bas où les stratégies à risque nul entraîneront des rendements faibles. Les placements les plus sûrs garderont toujours pour objet de protéger le capital, mais pas de le faire croître. En revanche, la volatilité des marchés oblige, pour conserver une bonne répartition de ses actifs, à procéder à des réajustements plus fréquents.

Dans cet environnement, préparer la mise en œuvre de projets personnels et constituer un capital permettant de s'assurer un complément de revenus au moment de la retraite est devenu une gageure pour tous les épargnants. Et face à ces enjeux, les épargnants les plus aisés ne sont pas forcément les mieux lotis.

L'organisation complexe et diversifiée de leur patrimoine nécessite des compétences étendues en matière d'ingénierie financière, juridique ou fiscale, et ils doivent souvent composer avec une activité professionnelle intense, ou la concomitance de projets personnels multiples : acquérir un bien immobilier, aider un proche, préparer sa transmission...

Clairement, l'optimisation de son épargne est aujourd'hui non seulement un enjeu majeur, mais aussi un défi.

Pour le relever, nous ne minimisons ni les bouleversements récents du monde de l'épargne, ni la volatilité des marchés financiers, ni l'instabilité fiscale qui compliquent les choix des épargnants.

Après avoir élargi notre gamme, favorisé la transparence de nos placements et renforcé la qualité de nos conseils, nous travaillons au quotidien pour garantir à nos Clients un suivi encore plus personnalisé, seul gage de pérennité d'une stratégie patrimoniale dans un environnement instable.

Pour relever ce défi, vous pourrez toujours compter sur l'investissement personnel de votre Conseiller Patrimonial GRESHAM, qui connaît, mieux que quiconque, la véritable valeur d'un patrimoine, façonné dans la durée et l'exigence.

PHILIPPE BARRET

Président-Directeur Général de GRESHAM

FINTECH RÉVOLUTION OU ÉVOLUTION ?



En 1994, Bill Gates affirmait "Le monde a besoin des banques, pas forcément des banquiers ». Plus de vingt années plus tard, il est évident que la banque et l'assurance traditionnelles ont évolué sous la pression de ces Fintech, qui promettent de révolutionner le monde de l'épargne. La disruption* oblige les concurrents à une remise en cause qui profite à tous. Plutôt que de compétition, on parle désormais de coopération. Les acteurs de la Fintech challengent les business models et élaborent de nouvelles pistes de réflexion qui enrichissent les services financiers proposés à leurs clients. Plusieurs raisons expliquent le succès de ces entreprises 100% digitales depuis les années 1990: la révolution

numérique et ses conséquences sur le changement d'usage des consommateurs, le contexte de crise qui a fragilisé la confiance des épargnants, ou l'évolution de la réglementation européenne (SEPA, directive sur les services de paiement) qui a ouvert la concurrence et favorisé les échanges. Et s'il fallait hier des milliers de personnes pour construire un acteur financier, on fait aujourd'hui des choses incroyables avec une poignée de collaborateurs. La technologie permet en effet des ratios d'efficacité bien supérieurs à ce que l'on connaissait jusqu'à présent.

Contraction de «finance» et de «technologie», les Fintech sont généralement des startups qui utilisent des modèles opérationnels, technologiques ou économiques innovants et disruptifs, visant à traiter des problématiques existantes ou émergentes de l'industrie des services financiers.

Sites d'informations à l'origine, les fintech se sont ensuite développées "verticalement", proposant une prestation unique ou principale (financement participatif, paiements et transferts, change, conseil en investissement, financement, assurance...). L'évolution en cours concerne l'agrégation de comptes et de services, et surtout le robot-advisor, un conseil automatisé qui assure la gestion de portefeuilles en ligne

avec une faible intervention humaine. Basé sur des algorithmes et sur l'étude de Big data, le robot prodigue globalement des conseils sur les achats et ventes à réaliser, laissant au client le choix d'acter ces opérations ou non. Mais le véritable progrès sera de réussir cette synthèse entre humain et robot, qui pourrait combiner la compréhension cognitive, l'expérience et l'analyse d'un humain avec des solutions techniques performantes. Dans cette optique, les « robo-advisors » représentent pour le conseiller traditionnel une opportunité de développement, lui permettant de proposer des offres de services de plus en plus sophistiquées, d'améliorer l'efficacité de ses recommandations avec une approche complémentaire à l'analyse macroéconomique, et surtout de se concentrer sur l'essentiel : la relation client.

*** DISRUPTION : STRATÉGIE D'INNOVATION PAR LA REMISE EN QUESTION DES FORMES GÉNÉRALEMENT PRATIQUÉES SUR UN MARCHÉ, POUR ACCOUCHER D'UNE "VISION", CRÉATRICE DE PRODUITS OU DE SERVICES RADICALEMENT INNOVANTS.**

FAIRE DE GRESHAM BANQUE PRIVÉE UN ACTEUR INCONTOURNABLE, DE LA GESTION DE PATRIMOINE EN FRANCE



PHILIPPE BARRET

Président-Directeur Général de GRESHAM

Diplômé de l'École nationale de la statistique et de l'administration économique (ENSAE 1986) ainsi que de l'Institut des actuaires français (IAF 1993), Philippe BARRET a effectué l'essentiel de sa carrière dans le secteur des Assurances à des fonctions de Direction (Malakoff, Réunica, APICIL).

QUELLE EST VOTRE VISION DU MARCHÉ DE L'ÉPARGNE PATRIMONIALE ?

Il y a encore quelques années, les clients des Compagnies d'assurances bénéficiaient de rendements sur leur contrat de l'ordre de 5 à 6 % sur du moyen-terme sans prendre de risques. Aujourd'hui, les épargnants ont assimilé le fait que les placements les moins risqués ne rapportaient plus rien, et que cette tendance devrait perdurer. Ils ont également compris la nécessité de diversifier et d'investir sur des marchés boursiers, bien que plus volatils et plus risqués. Aujourd'hui, une offre élargie en unités de compte, servie par les conseils d'un expert et un suivi régulier, est la voie inéluctable pour répondre aux besoins de nos Clients dans un monde où il est nécessaire de faire évoluer les habitudes d'épargne.

QUELLES SONT VOS PRIORITÉS DE DÉVELOPPEMENT DANS CE NOUVEL ENVIRONNEMENT ?

L'humain reste notre principale force dans ce contexte compliqué, et nos efforts porteront en particulier sur le développement et la formation de notre réseau de Conseillers Patrimoniaux. L'innovation est également un enjeu majeur. Nous comptons accompagner la transformation digitale de notre activité en poursuivant la simplification, la numérisation et la dématérialisation de nos processus métier, afin de gagner encore en agilité et en réactivité. Nous comptons également élargir notre gamme d'offres et de services en conservant cette ADN d'acteur agitateur, véritable alternative aux acteurs historiques. Enfin, nous accordons une attention particulière à notre organisation, avec au cœur de notre stratégie : l'intimité client. Une intimité qui se traduit par une meilleure connaissance de nos Clients, garante d'un conseil et d'un suivi adaptés dans la durée.

Pour atteindre ces objectifs, GRESHAM pourra compter sur le savoir-faire et les moyens du

Groupe APICIL. Nos dernières opérations de croissance externe nous ont permis de passer du statut d'acteur concentré et sensible aux évolutions de marché, à celui d'acteur complet et résilient. Le Groupe devrait d'ailleurs dépasser les 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires à fin 2016.

QUELLES SONT VOS AMBITIONS POUR GRESHAM ?

Nous sommes mus par l'ambition de devenir rapidement un acteur incontournable de l'épargne patrimoniale, et GRESHAM a tous les atouts en main pour cela, avec une croissance soutenue et régulière. Nous avons bâti notre réussite sur des fondements solides, qui nous distinguent de nos concurrents : un conseil sans frais d'entrée, une rémunération de nos Conseillers indépendante des solutions financières qu'ils préconisent et des produits, services, et processus totalement transparents. Notre principal objectif a toujours été la satisfaction de nos Clients, et cela reste aujourd'hui notre unique ambition.

ISF, 30 ANS DE CONTROVERSE

Depuis 1982, les Français assujettis à l'Impôt sur la Fortune (ISF) s'attèlent à la tâche complexe de la déclaration de leur fortune. Ils recensent, évaluent et déclarent l'ensemble de leurs biens concernés par cet impôt. En 2015, 343 942 foyers étaient concernés pour un montant total de 5,022 milliards d'euros, soit moins de 2 % des recettes de l'État.

L'inventeur de l'impôt sur le revenu, Joseph Caillaux est le premier à lancer l'idée de taxer la fortune. Il faudra attendre 1981 pour que soit mis en place cet impôt contesté, que la France est le dernier pays européen à ne pas avoir supprimé. Sa création n'a cessé de susciter débats et controverses. Qualifié par ses détracteurs d'impôt « confiscatoire », favorisant l'expatriation fiscale, il permettrait, pour d'autres, d'éviter l'accentuation des inégalités de patrimoine, de financer les biens publics, et de favoriser le développement économique. Tout l'enjeu est qu'il soit accepté par une majorité. Si on peut parler par exemple d'un consensus fiscal pendant la période économique prospère des Trente Glorieuses, celui-ci vole en éclat dès les premiers soubresauts de la crise. C'est durant cette période que l'on commence à considérer, en France, l'idée d'un impôt auquel seraient assujettis les citoyens les plus fortunés.

1976

LES PREMIERS DÉBATS

Alors que la France bataille contre la crise née du premier choc pétrolier, certains centristes autour de René Monory se prononcent pour une taxation des plus gros patrimoines. Raymond Barre, alors premier ministre s'y refuse.

1978

L'ENGAGEMENT DE FRANÇOIS MITTERRAND

Premier secrétaire du PS et futur candidat à la présidentielle, François Mitterrand présente ses propositions économiques. Parmi celles-ci figure un impôt sur la fortune, au taux de 8% sur les patrimoines de plus de 50 millions de francs (environ 8 millions d'euros). L'idée sera reprise dans son programme présidentiel et constituera la 34e des 110 propositions du candidat.

1981

L'ALTERNANCE

En octobre, l'Assemblée nationale adopte l'article 2 du projet de loi finances pour 1982 instituant un impôt sur les grandes fortunes (IGF) sur les patrimoines de plus de 3 millions de francs. Les œuvres d'art et certains biens professionnels sont exonérés. Le barème varie de 0,5% à 1,5% pour les patrimoines supérieurs à 10 millions. L'année suivante, les seuils seront relevés mais les biens professionnels réintégrés dans le calcul du patrimoine.

1986

L'ABROGATION

Revenu à Matignon avec la cohabitation, Jacques Chirac fait rapidement voter une loi de finances rectificatives supprimant l'IGF.

1988

RENAISSANCE SOUS FORME D'ISF

François Mitterrand entend consacrer les sommes encaissées à financer la création d'un minimum social pour les plus démunis. Une fois réélu, il charge le gouvernement de Michel Rocard de faire voter l'impôt sur la fortune (ISF). Un mécanisme de plafonnement est toutefois introduit assurant aux contribuables que leur imposition ne dépasse pas 70% de leur revenu.

1995-2002

LE STATU QUO

Élu président de la République en 1995 et réélu en 2002, Jacques Chirac refuse toute évolution majeure de l'imposition sur la fortune réclamée par sa majorité. À la fin de son mandat, une réforme de la fiscalité met toutefois en place un plafonnement des impôts à 60% du revenu d'un contribuable.

2007

LE TOURNANT SARKOZY

Nicolas Sarkozy fait voter un « paquet fiscal » dont l'une des mesures phare est l'abaissement du plafonnement à 50%. Ce « bouclier fiscal » conduira le Trésor public à rembourser des centaines de millions d'euros à certains contribuables, ce qui alimentera la polémique.

2011

L'ISF ALLÉGÉ

La réforme de l'ISF comprend deux grands volets. Le premier est la forte remontée du seuil d'entrée qui passe de 800 000 à 1,3 million d'euros. Ce qui revient à diviser par deux le nombre d'assujettis, qui tombe à environ 300 000 foyers. La seconde est une diminution du nombre de tranches, de six à deux et surtout une réduction des taux. Le taux le plus fort passe ainsi de 1,8% à 0,5%.

2012

LA CONTRIBUTION EXCEPTIONNELLE

Revenue au pouvoir avec François Hollande, la gauche s'empresse de détricoter la réforme précédente et fait revenir le barème à l'ancienne structure. Faute de pouvoir tout de suite remonter les taux, l'Assemblée nationale a voté au début de l'été une contribution exceptionnelle sur le patrimoine taxant les assujettis à l'ISF afin de leur faire payer le même montant qu'avant la baisse des taux.

2018

QUEL AVENIR ?

À l'heure de rédiger cet article, difficile de prédire ce que deviendra l'ISF. Nous ne manquerons pas de vous tenir au courant des évolutions à venir et de leurs impacts sur votre patrimoine.

DES CHIFFRES QUI NE FONT PAS DÉBAT

L'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) existe en France depuis 1982 et a toujours été en vigueur depuis, à l'exception des années 1987 et 1988.

Le graphe ci-contre montre que de manière générale, le taux d'imposition de l'impôt sur la fortune a été assez constant depuis sa première mise en œuvre en 1982 : ainsi si l'on considère une fortune de 100 millions de francs en 1982 dont l'évolution suit uniquement l'inflation, son taux moyen d'imposition, au titre de l'ISF, reste stable entre 1,3% et 1,5%. Seules les années 1987 et 1988 dérogent à cette règle car cet impôt avait été abrogé au cours de ces deux années.

L'analyse des recettes de l'impôt de solidarité sur la fortune montre que ces recettes ont fortement augmenté depuis la création de cet impôt en 1982. Elles sont passées de l'équivalent de 422 millions d'euros en 1982 pour atteindre 5919 millions d'euros en 2014 (en valeur courante).

Lorsque l'on rapporte le produit de l'ISF au PIB annuel, il apparaît que l'impôt de solidarité sur la fortune a fortement augmenté au cours des trente dernières années. En effet, l'augmentation totale atteint 250% en trente ans (soit une croissance moyenne annuelle de 4,4%) avec une accélération à partir des années 2000.

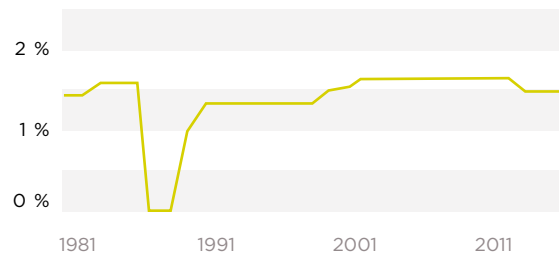
Le nombre de personnes redevables de l'ISF a été multiplié par cinq en trente ans passant de 125 000 en 1982 à près de 600 000 en 2010. Depuis 2011 et le relèvement du seuil de l'ISF, près de 300 000 personnes qui étaient redevables de l'ISF sont sorties du champ d'application de cet impôt. À périmètre constant, on observe que le nombre de personnes redevables de l'ISF suit une tendance à la hausse.

Le nombre de personnes redevables de l'ISF a été multiplié par cinq en trente ans passant de 125 000 en 1982 à près de 600 000 en 2010. Depuis 2011 et le relèvement du seuil de l'ISF, près de 300 000 personnes qui étaient redevables de l'ISF sont sorties du champ d'application de cet impôt.

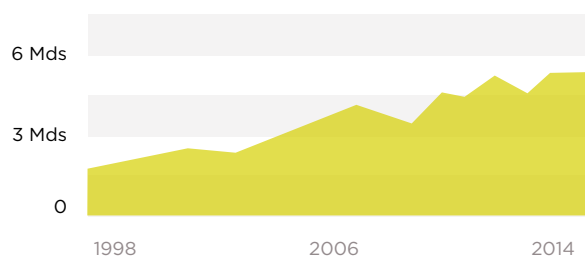
À périmètre de seuil constant, on observe que le nombre de personnes redevables de l'ISF suit une tendance à la hausse. Deux facteurs peuvent expliquer cette hausse tendancielle: l'érosion du seuil d'imposition en valeur courante en raison de l'inflation, ou bien l'augmentation du patrimoine d'une partie des contribuables qui deviennent ainsi assujettis à l'ISF.

Si l'on analyse l'impôt moyen versé par les redevables de l'ISF, on s'aperçoit que de 1991 jusqu'en 2011 (soit avant la modification du seuil de l'impôt de solidarité sur la fortune) l'impôt moyen versé est globalement stable autour de 10 000 euros par redevable. À partir de 2011, la réforme de l'ISF a eu pour conséquence de porter l'impôt moyen à 18 000 euros par redevable, les plus petits patrimoines ayant été exonérés de l'impôt sur la fortune.

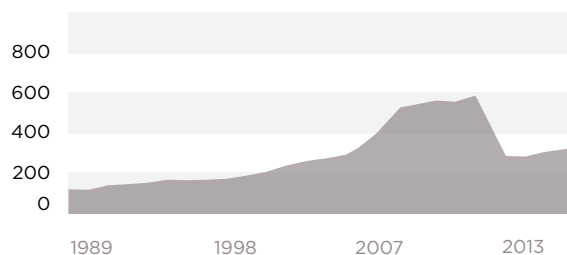
VARIATION DU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE L'ISF



RECETTES FISCALES EN MILLIARDS D'EUROS



ÉVOLUTION DU NOMBRE DE REDEVABLES À L'ISF EN MILLIERS



FINALEMENT, CET IMPÔT, QUI S'INVITE À CHAQUE CAMPAGNE PRÉSIDENTIELLE DEPUIS 1981, EST À L'IMAGE DU SYSTÈME FISCAL FRANÇAIS : COMPLEXE ET FRIABLE, TANT IL EST AISÉ D'EN RÉDUIRE L'IMPACT QUAND ON CONNAÎT LES CHEMINS DE L'OPTIMISATION FISCALE.

Sources : Lois de finances, CEDEF, DGFIP, Assemblée nationale

ÉCHAPPER À L'ISF OU RÉDUIRE SON IMPACT

L'histoire agitée de cet impôt est l'occasion de passer en revue les différents moyens d'y échapper ou d'en limiter les effets. Deux stratégies s'offrent au contribuable : diminuer la base imposable, ou en réduire l'impôt.

À LA RECHERCHE D'UNE ASSIETTE TAXABLE RÉDUITE

La loi admet de multiples exonérations, qu'elles soient totales ou partielles. Pour conquérir ce Graal fiscal, le contribuable doit sortir victorieux de périlleuses épreuves qui prennent la forme des conditions d'application propres à chacun de ces dispositifs. À défaut d'exonération, une sortie temporaire ou définitive du patrimoine devra être envisagée, en optimisant la composition de votre patrimoine de façon à réduire votre base taxable pendant plusieurs années.

Privilégier le démembrement temporaire de propriété. Si vous avez des disponibilités ou des actifs financiers facilement liquides pour effectuer un investissement, vous pouvez acquérir la nue-propriété d'un actif immobilier (physique ou papier) en démembrement temporaire. Ainsi votre base taxable à l'ISF diminue (pendant toute la durée du démembrement temporaire) puisque vous substituez aux liquidités disponibles taxables un bien en nue-propriété non-taxable.

Diminuer votre ISF en faisant une donation à votre enfant majeur. Une donation de l'usufruit temporaire de vos actifs locatifs ou de vos actifs financiers à un de vos enfants majeurs va réduire votre base taxable. Cela va vous permettre de sortir le bien de votre patrimoine pour une cer-

taine durée ainsi que les revenus générés. Les biens concernés ne seront plus pris en compte dans votre déclaration ISF. Votre enfant bénéficiera quant à lui de revenus complémentaires pendant toute la durée de l'usufruit.

Maîtriser et réduire votre ISF avec le contrat de capitalisation. Bénéficiant de la même souplesse que l'assurance vie, le contrat de capitalisation permet de ne déclarer dans son patrimoine que les montants versés, sans les plus-values réalisées. L'assiette d'imposition à l'ISF d'un contrat de capitalisation est la valeur nominale du contrat. Les éventuelles plus-values réalisées ne sont donc pas déclarables au regard de cet impôt.

LES RÉDUCTIONS D'IMPÔT

En complément à cette action sur la base imposable, un contribuable peut également bénéficier, dès l'année en cours, de certaines réductions d'impôts.

Investir dans les PME. Lorsque vous souscrivez à un FIP¹ ou un FCPI², lesquels doivent investir à leur tour dans les PME, votre ISF est réduit à hauteur de 50% de la part de votre versement réellement destiné aux PME, dans la limite de 18 000 € de réduction maximale annuelle. Un investissement direct dans une PME ou une société holding respectant les conditions d'éligibilité, vous permet également de réduire votre

ISF à hauteur de 50% de l'investissement, dans la limite de 45 000 € de réduction, soit 90 000 € d'investissement. Ce versement doit être effectué exclusivement à la création de l'entreprise ou à l'occasion d'une augmentation de capital.

Effectuer un don à un organisme d'intérêt général. La réduction d'ISF est égale à 75% du montant de ces dons, dans la limite de 50 000 € annuels. Dans tous les cas, si vous avez effectué à la fois des dons et/ou des investissements en direct dans les PME ou via des FCPI ou FIP, le cumul de la réduction d'ISF est plafonné à 45 000 €.

Attention, les solutions qui permettent d'alimenter cette double stratégie d'optimisation de l'ISF ne présentent pas tous les mêmes risques, ni les mêmes atouts. **Et les avantages fiscaux ne sont plus suffisamment significatifs** pour être considérés comme seul et unique critère de sélection d'un placement. N'hésitez pas à demander conseil à un spécialiste avant d'investir dans ce type de placement.

1 - Le Fonds d'investissement de proximité est destiné à contribuer au développement de petites entreprises régionales

2 - Le fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI) a vocation à favoriser le renforcement des fonds propres des PME françaises et européennes qualifiées d'innovantes



Chez GRESHAM, l'engagement sociétal fait partie intégrante de la stratégie et demeure au cœur de nos préoccupations dans l'exercice de notre activité. Il s'inscrit dans l'esprit du Groupe APICIL et nous l'exprimons plus précisément au travers de notre Fondation depuis bientôt 3 ans et sous l'égide de la Fondation de France. Exclusivement dédiée à l'intégration des enfants et adolescents vulnérabilisés par le handicap, notre Fondation procède à une sélection de projets, tous porteurs d'avenir, en s'appuyant sur l'expertise et l'expérience de ses Administrateurs, dont 3 spécialistes du sujet : Barbara Donville, Psychologue et auteur de « Vaincre l'autisme », Arnaud Chalvon Demersay, Chef du Service Pédiatrie au CHU de Marne La Vallée et François Huel, Spécialiste en Médecine Physique et de Réadaptation.

Dans ce cadre, 3 partenariats ont vu le jour avec les Associations Envoludia, Loisirs Pluriel et Le Souffle⁹. Leur objectif commun est de mettre à disposition des familles, les mercredis et week-ends, aussi pendant les vacances scolaires, des lieux d'accueil en structures spécialisées où peuvent converger aussi bien l'apprentissage, que les loisirs et les soins paramédicaux. Ce concept est, par ailleurs, plutôt innovant et dans la mouvance d'un futur constructif puisqu'il favorise, sur chaque site, une dynamique inclusive auprès d'enfants qui ont la chance d'être totalement valides.

Chaque don est géré avec la plus grande rigueur et réparti de façon équitable sur chacune des 3 Associations. Un don de 100€ ne vous coûte en réalité que 25€ si vous êtes assujetti à l'ISF ou 34€ dans le cadre de la réduction d'impôt classique. Un reçu fiscal vous sera adressé par la Fondation de France dans les 15 jours qui suivent la remise de votre don.

Il peut s'effectuer par chèque à l'ordre de la Fondation GRESHAM, au 20 rue de la Baume - 75008 Paris. Notre site web vous permet également d'effectuer un virement en toute sécurité.

POUR EN SAVOIR PLUS

www.fondationgresham.org

Vous souhaitez agir à nos côtés, envoyez un email à l'adresse suivante : fondation@gresham.fr ou composer le 01 55 31 24 03.

MARCHÉS
FINANCIERS

Ce premier trimestre s'est inscrit dans la continuité de la fin d'année 2016 qui avait vu la valeur des actifs risqués croître significativement après l'élection de Donald TRUMP. Le côté fortement « Pro business » du nouveau Président semble, aux yeux des investisseurs, avoir pris le dessus sur l'imprévisibilité du personnage.

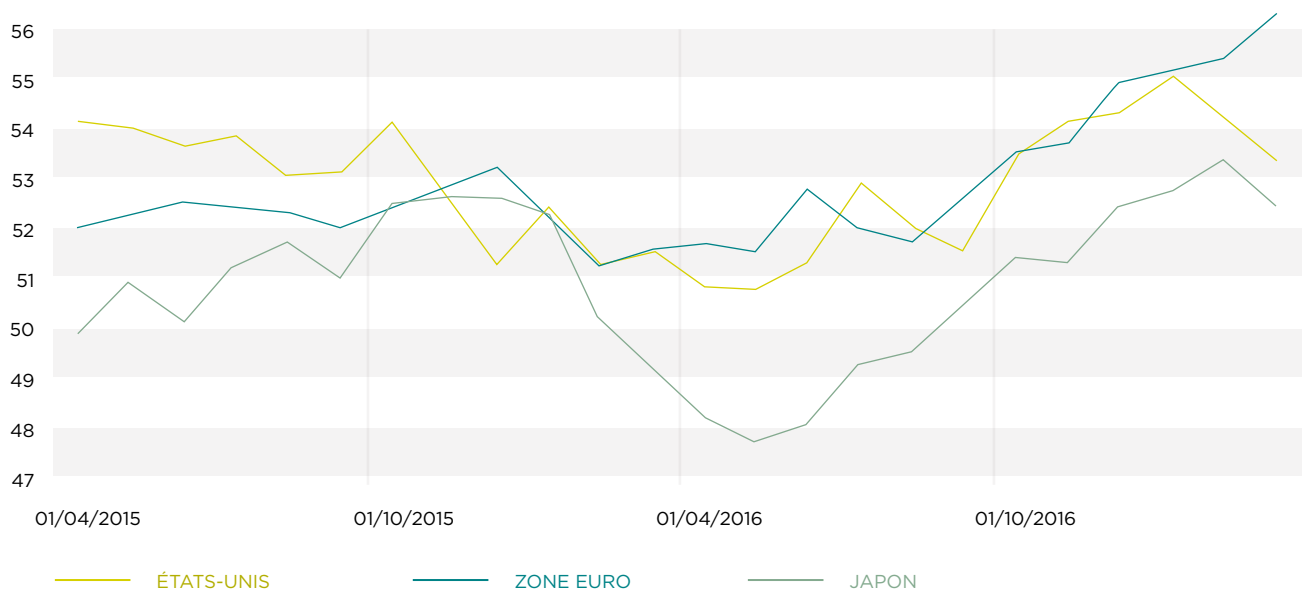
UN CONTEXTE MACRO
EN NETTE AMÉLIORATION

Aux États-Unis, la consommation demeure l'un des principaux soutiens à l'économie et la confiance des consommateurs, toujours sur ses plus hauts, ne laisse pas entrevoir à ce stade de rupture dans le comportement du consommateur américain. À cela s'ajoute un marché de l'emploi qui fait preuve d'un extrême dynamisme avec la création mensuelle moyenne de 180 000 emplois non agricoles et un taux de chômage de 4,5% au début du mois de mars.

La zone euro n'est pas en reste avec un taux de croissance proche de 1,5% sur un an, un taux de chômage en diminution constante et des enquêtes qui témoignent un certain optimisme quant à la dynamique de la zone.

LES INDICES DES DIRECTEURS D'ACHAT DU SECTEUR MANUFACTURIER
TÉMOIGNENT DU RETOUR DE LA CONFIANCE DES AGENTS ÉCONOMIQUES

L'indice des directeurs d'achat est un indicateur composite de l'activité manufacturière d'un pays. Exprimé en pourcentage, il prend en compte les prises de commandes, la production, l'emploi, les livraisons et les stocks du secteur manufacturier. Il s'agit d'un indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat. Une valeur inférieure à 50% indique une contraction de l'activité d'un secteur, alors qu'une valeur supérieure à 50% indique une expansion de celui-ci.



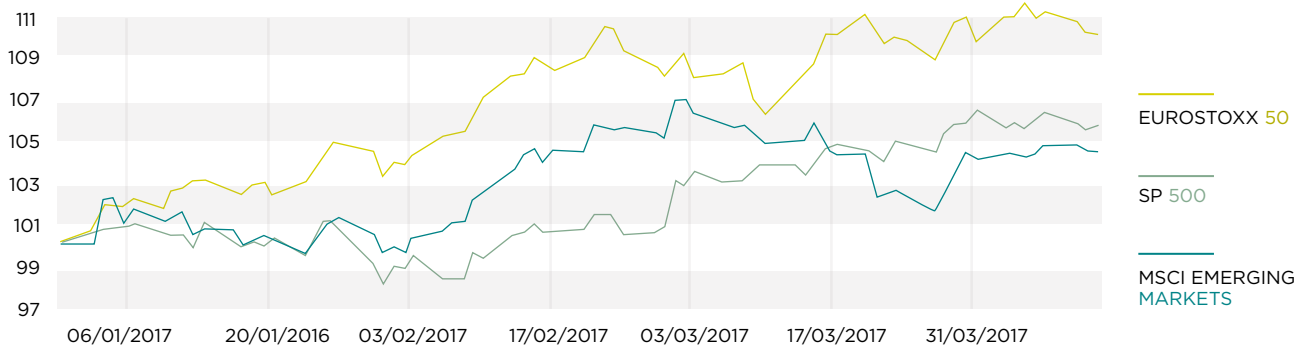
DES PRÉVISIONS DE RÉSULTATS EN FORTE HAUSSE

Le contexte de reprise de l'activité économique engendré par les mesures de Donald TRUMP en faveur de l'économie américaine a créé un climat extrêmement favorable pour les marchés d'actions. On peut citer parmi ces mesures la levée de certaines règles contraignantes dans le domaine de la finance ou de l'extraction pétrolière, la baisse de la fiscalité sur les entreprises ou encore la promesse de dépenses en infrastructures d'un montant de 1 000 milliards de dollars sur les 10 prochaines années.

Depuis le début de l'année, les indices des pays développés enregistrent d'excellentes performances, souvent supérieures à 5% hors dividende, la palme revenant au NASDAQ avec un secteur technologique qui a démontré sa capacité à créer de nouveaux marchés et de nouveaux besoins, à les monétiser et à générer des résultats.

Les marchés émergents ne sont pas en reste, et sont la grande surprise de ce début d'année. En effet, les accents protectionnistes du fraîchement élu président américain pouvaient laisser craindre un ralentissement des échanges et donc un affaiblissement des compagnies opérant dans les pays émergents. Il n'en fut rien, et a contrario, les indices des marchés émergents comme le BOVESPA au Brésil, le Merval en Argentine ou encore le SENSEX en Inde affichent des performances respectives de 9,96%, 28,09% et 16,85%.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2017



DES RISQUES POURTANT TOUJOURS PRÉSENTS

Ce vent d'optimisme aurait tendance à faire oublier les risques et les incertitudes qui pourraient peser à court terme sur les performances des actions et les prévisions de résultats des entreprises.

En Europe, les différentes élections, passées ou à venir, rendent difficilement lisible l'avenir économique de notre continent.

Outre-Atlantique, Donald TRUMP, qui avait promis de revenir sur la politique de santé du Président OBAMA, s'est trouvé mis en échec au parlement, lui valant un premier revers politique, non seulement du fait de l'opposition démocrate à

son projet de réforme, mais aussi des manœuvres de ses propres soutiens politiques. Or, son ambitieuse réforme fiscale, objet de toutes les attentes, exigera de la part du Président une force de conviction et de négociation jusqu'ici absente.

La hausse des actions et des actifs risqués auront besoin pour perdurer, outre un climat économique stable et porteur, de la matérialisation des promesses de campagne à l'exception de celles qui concernant les échanges internationaux.

UNE DIVERSIFICATION TOUJOURS AUSSI NÉCESSAIRE

Dans ce contexte dynamique, mais encore truffé d'incertitudes, mieux vaut éviter de se retrouver à contre-courant des mouvements de marché en prenant des positions trop radicales. Le maintien d'une allocation diversifiée au travers de supports financiers couvrant non seulement les différentes classes d'actifs, mais aussi différents secteurs de marchés reste la meilleure stratégie à moyen terme.

L'ÉTONNANT DYNAMISME, DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise devrait être équivalent en 2017 aux volumes records de l'année 2016 (32 milliards d'euros). Ce dynamisme est principalement porté par les acquéreurs institutionnels français, à la recherche de rendements stables afin de rémunérer les fonds qu'ils gèrent, et tournés vers des immeubles de qualité stabilisés, dans des emplacements de référence, que ce soit pour le bureau ou les commerces.

L'année 2017 pourrait voir se creuser un écart des taux d'intérêt de part et d'autre de l'Atlantique. En effet, le programme résolulement inflationniste du nouveau Président américain devrait tirer les taux américains vers le haut, si la croissance économique se confirme dans les prochains mois. En Europe par contre, les perspectives de croissance et la fragilité de certains secteurs (les banques italiennes notamment) pourraient inciter la Banque Centrale Européenne à favoriser à nouveau la liquidité du marché plutôt qu'à augmenter ses taux directeurs.

Dans cet environnement, les gérants immobiliers doivent plus que jamais diversifier leurs positions, à la fois en termes de classes d'actifs (commerce, santé, résidentiel) et en termes géographiques (Allemagne, Italie, etc.), vers des opérations dont les fondements économiques laissent entrevoir une progression des loyers, car les opérations de création de valeur, tributaires de l'environnement de taux, sont à moyen terme moins lisibles.



BUREAUX

Avec 2,4 millions de m², la demande locative placée en bureaux augmente de 7% par rapport à 2015. Ce chiffre confirme la bonne orientation du marché locatif après le creux de 2013. Il est d'autant plus encourageant que le regain des petites et moyennes transactions depuis un an se poursuit. La croissance économique redevient un moteur de la demande locative. En tout état de cause, la construction de bureaux n'a pas connu d'emballement. Ceci confirme le caractère prudentiel des investisseurs ces dernières années. C'est l'une des différences majeures entre la situation actuelle et celle de 2007 ou du début des années 90. La création de valeur reste possible en bureau, soit sur des opérations opportunistes, soit à partir de loyers bas, mais elle reste conditionnée à la reprise économique.



COMMERCE

Le volume d'investissement en murs de commerce a représenté 4,4 milliards d'euros en 2016, en ligne avec la tendance des dernières années. Depuis 2010 l'immobilier de commerce représente systématiquement un cinquième des volumes investis en immobilier d'entreprise. Il est à noter que tous les formats de l'immobilier de commerce (murs de boutique, galeries commerciales, centres commerciaux...) sont investis. Les meilleurs emplacements parisiens ont clairement souffert du contexte post-13 novembre. Les rendements sont orientés à la baisse pour tous les formats commerciaux. Cependant, contrairement à la moyenne historique, le rendement des actifs en commerce délivre aujourd'hui une prime par rapport au bureau. Le commerce, marché moins institutionnel, n'a pas connu la même compression des taux. Cette situation laisse penser que le commerce offre un point d'entrée intéressant.



SANTÉ

Les volumes d'investissement en immobilier de santé en 2016 s'établissent à un niveau historiquement élevé de 1,8 milliard d'euros. L'année 2016 marque ainsi une accélération spectaculaire dans la croissance des engagements (notamment institutionnels) en immobilier de santé. Il est intéressant de mettre en parallèle cette arrivée à maturité de l'immobilier de santé, avec la consolidation et l'ambition croissantes des exploitants français. L'environnement économique des exploitants reste sous pression, avec la baisse du remboursement de la tarification à l'acte, et les mutations nécessaires vers l'ambulatoire, qui obligent les exploitants à repenser leur politique immobilière et leur aménagement. À l'instar du commerce, la gestion de l'immobilier de santé est devenue beaucoup plus spécialisée, mais elle reste conditionnée à la reprise économique.

UNE EMBELLIE QUI SE CONFIRME EN 2017 POUR L'HÔTELLERIE EUROPÉENNE

En Europe, la dynamique de croissance se poursuit pour les hôteliers qui bénéficient d'une combinaison favorable de leur taux d'occupation et de leurs prix moyens. Tous les pays enregistrent des gains de fréquentation, témoignant d'une dynamique structurelle positive. **Ces résultats s'expliquent par de bons fondamentaux et surtout le retour de la clientèle internationale.**

Il existe toujours une disparité entre les pays en Europe, certains étant stimulés par une forte croissance du RevPAR (Revenu moyen par chambre disponible) comme le Portugal (+ 21,8%), les Pays-Bas (+ 11,6%) et l'Espagne (+7,3%), et d'autres moins comme la Suisse (-8%), la Belgique (- 0,3%) ou encore le Luxembourg (- 0,2%).

Mis à mal en 2016, le tourisme français termine l'année sur une note positive : une étude de l'Insee pointe la reprise de la fréquentation touristique en France fin 2016, supérieure à celle précédant les attentats. C'est un redémarrage encourageant. Les quatre derniers mois de l'année se sont terminés par une augmentation de la fréquentation de 0,5 point, portant, en 2016, le taux d'occupation moyen des hôtels en France à 64% (contre 66% en moyenne sur les 25 dernières années) et confirment ainsi la bonne résilience du secteur

L'embellie se poursuit en 2017. Le retour de la fréquentation tire les RevPAR vers le haut, jusqu'à +11,5% pour l'hôtellerie milieu de gamme. À fin février, les revenus sont en progression pour l'ensemble des catégories. Le retour de la croissance est une bonne nouvelle après deux exercices très compliqués. Selon

Atout France, l'agence de développement touristique de la France, la baisse du nombre d'arrivées de visiteurs internationaux devrait se situer entre -5% et -7% en 2016. Leur total ne devrait pas tomber sous la barre des 80 millions de visiteurs en 2016, après les quelque 85 millions de 2015, année record pour la première destination au monde en termes de trafic, l'Hexagone étant la troisième au regard des recettes (41,4 milliards d'euros en 2015). La destination France a une réelle capacité de rebond, c'est un enjeu majeur pour l'économie nationale. Le tourisme, dont l'importance économique est enfin mesurée par les pouvoirs publics ces dernières années, génère un peu plus de 7% du PIB. Ce secteur d'activité regroupe 2 millions d'emplois, non délocalisables de surcroît, et a la capacité d'en créer bien d'autres. Or, si l'on fait abstraction des cas particuliers parisiens, franciliens et niçois, la fréquentation des établissements touristiques en France est repartie à la hausse en province, un "fort rebond" qui lui permet de retrouver et même dépasser son niveau d'automne 2014, avant les attentats de 2015 et 2016, a indiqué l'Insee dans une étude publiée mardi 7 février 2017. La France continue de séduire malgré tout !



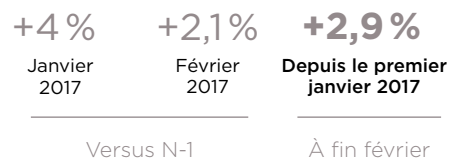
REVENU MOYEN PAR CHAMBRE DISPONIBLE



SECTEUR DE L'HÔTELLERIE EN EUROPE



TAUX D'OCCUPATION



ÉVOLUTION DE NOS PLACEMENTS

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2014	2015	2016	2017 du 01/01/17 au 31/03/2017	5 ans du 31/03/12 au 31/03/2017
MONÉTAIRE						
SÉCURI-TAUX	Fonds monétaire en euro	0,01	-0,20	-0,41	-0,16	-0,80
STRATÉGIE DOLLAR COURT TERME	Fonds monétaire en US dollar	-0,06	-0,05	0,20	0,10	-0,34
OBLIGATIONS						
STRATÉGIE RENDEMENT	Obligations long terme internationales	4,83	-1,01	2,39	-0,16	9,00
STRATÉGIE OBLIG 7/10	Obligations souveraines Zone Euro	15,32	1,39	2,82	-1,28	27,90
SISF GLOBAL CREDIT INCOME	Obligations de crédit internationales				1,77	
IMMOBILIER						
SCI PRIMONIAL CAPIMMO <i>Performance annuelle en %</i>	Société civile immobilière à capital variable	4,70	4,95	4,23	0,74	25,47
SCPI PRIMOPIERRE <i>Taux distribution en %</i>	SCPI d'immobilier d'entreprise	5,22	5,02	5,00	NS	25,93
SCPI PRIMOVIE <i>Taux distribution en %</i>	SCPI d'immobilier d'entreprise	5,10	5,00	5,00	NS	
DIVERSIFIÉS						
STRATÉGIE MONDE		8,97	6,55	4,24	3,54	23,3 ^a

a = Somme des dividendes versés en 2016, rapportée au prix de la part en début d'année.

b = Somme des dividendes versés au titre T4 2011 au T3 2016, rapporté au prix de la part en début d'année.

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 31 décembre 2016.

FOCUS 1
**STRATÉGIE CONSO LUXE
& LOW COST**
Performances
+4,77% en 2017
(au 31/03)

Le fonds poursuit sa progression au premier trimestre. Sur les 60 titres en portefeuille, 44 affichent des performances positives. L'amélioration du contexte économique a pleinement profité aux valeurs de consommation cycliques en ce début d'année. Le secteur bénéficie également de l'intérêt retrouvé des investisseurs pour les valeurs européennes. L'année 2017 devrait continuer à être favorable aux valeurs cycliques européennes, soutenues par une reprise de la croissance mondiale, des valorisations toujours attractives et une activité de fusions acquisitions dynamique. Le calendrier politique devrait néanmoins créer de la volatilité.

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2014	2015	2016	2017 du 01/01/17 au 31/03/2017	5 ans du 31/03/12 au 31/03/2017
ACTIONS						
Fonds Sectoriels						
STRATÉGIE INDICE PIERRE	I.E.I.F. Eurozone	18,60	14,34	3,35	0,28	66,40
STRATÉGIE INDICE OR	FT Gold Mines	-3,87	-8,93	56,67	7,82	-38,00
STRATÉGIE SANTÉ	MSCI Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	29,87	13,47	-7,55	5,88	112,40
STRATÉGIE TECHNO	MSCI Information Technology	31,05	12,49	13,30	10,15	113,20
STRATÉGIE TÉLÉCOM	MSCI Telecommunication Services	11,29	9,44	5,23	0,20	67,30
STRATÉGIE ALIMENTATION	MSCI Food, Beverage & Tobacco	22,71	20,80	4,24	5,37	90,62
STRATÉGIE EUROCOVERED MP	MSCI USA Commodity Producers Sector Capped	1,31	-30,93	21,10	-2,44	-15,70
STRATÉGIE EUROACTIONS DIVIDENDES	MSCI EMU High Dividend Yield	6,14	11,78	2,18	5,32	62,30
STRATÉGIE CONSO LUXE & LOW COST	MSCI Europe Consumer Discretionary		-9,47*	-1,71	4,77	-6,8*
Fonds Géographiques						
STRATÉGIE CAC	CAC 40	1,46	10,53	7,53	5,28	68,20
STRATÉGIE INDICE JAPON	Nikkei 225	6,08	20,15	7,80	2,53	68,70
STRATÉGIE INDICE USA	Standard & Poor's 500	27,16	11,59	14,61	4,12	115,10
STRATÉGIE INDICE ALLEMAGNE	DAX	0,67	7,48	4,84	6,76	61,50
STRATÉGIE INDICE GRANDE-BRETAGNE	FTSE 100	6,29	3,15	0,18	4,08	33,80
STRATÉGIE INDICE EUROPE	DJ EuroStoxx 50	3,12	6,54	2,36	6,57	58,20
OPCVM Mid & Small cap						
STRATÉGIE MIDCAPS	CAC Mid & Small Net Return	-8,42	5,19	11,57	6,70	
SÉLECTION PME	CAC Small Net Return	-9,91	16,89	20,53	5,79	

FOCUS

1

FOCUS

2

FOCUS

3

* Évolution depuis la création.

FOCUS 2

STRATÉGIE INDICE GRANDE-BRETAGNEPerformances
+4,08% en 2017
(au 31/03)

Après des résultats d'entreprises pénalisés par la dépréciation de la livre sterling en janvier (BT Group, Next, Pearson), la Bourse britannique s'est ressaisie en février et en mars. Unilever a notamment bénéficié du refus de fusion avec Kraft Heinz, Rolls Royce a profité d'une recommandation à l'achat, à la suite de l'annonce de pertes record, et le groupe Convate de résultats en ligne avec les prévisions. Mais malgré une bonne tenue des indicateurs avancés, les valorisations élevées et le déclenchement des négociations du BREXIT nous incitent à la prudence. Le positionnement défensif, la volatilité de la devise et les craintes d'une stagflation risquent en effet de peser sur l'indice.

FOCUS 3

STRATÉGIE INDICE EUROPEPerformances
+6,57% en 2017
(au 31/03)

La conjoncture s'améliore un peu partout en zone euro. Le rythme reste modeste, mais les indicateurs sont presque tous en progression. La situation n'est certes pas idéale, mais la consommation des ménages, la demande de crédit et même l'investissement des entreprises repartent. Cela devrait se retrouver dans les cours de bourse. Cependant, les investisseurs appliquent par prudence, une « décote politique » sur les actions de la zone euro, avant les prochaines élections. Une fois cette période passée, les aspects plus fondamentaux seront mieux appréciés et permettront aux actions de la zone euro de poursuivre leur progression.

CES BULLES QUI DÉCROCHENT LA LUNE AUX ENCHÈRES

Devenue un art à part entière, la bande dessinée a trouvé ses lettres de noblesse dans l'univers des collectionneurs, comme le prouvent les prix atteints par certaines œuvres. Le dessin original de la page de garde des albums de Tintin, à l'encre et à la gouache, a ainsi battu un record, en 2014, en s'adjudicant 2,65 millions d'euros. Et derrière la locomotive Hergé, œuvres originales et vieux albums peuvent s'échanger à prix d'or. Mais seules quelques grandes signatures devraient voir ces prochaines années leur cote gagner plus de 10 % par an. Ce ne sera pas le cas de l'immense majorité du marché.

Tintin reste le héros préféré des collectionneurs, et chaque année plusieurs ventes lui sont consacrées. Mais d'autres héros de bandes dessinées voient aussi leur cote monter. Une rare copie du magazine "Action Comics" dans lequel était apparu pour la première fois Superman en juin 1938 s'est vendue aux enchères au prix de 3,2 millions de dollars. D'ailleurs, les comics américains (Batman, Spider-Man, Flash Gordon) sont encore délaissés en Europe, quand ces œuvres originales valent cinq fois plus outre-Atlantique.

Galleries, salles des ventes et Internet multiplient les offres pour le neuvième art. Les prix, notamment des pièces originales, s'envolent, mais face à la pléthore d'albums et d'objets, une sélection s'impose. Alors que les premières générations de collectionneurs étaient des amateurs de la première heure, on voit aujourd'hui arriver de nouvelles générations, qui ont grandi avec les bandes dessinées et voient dans ces planches un investissement rentable. Ils n'ont pas tort, étant donné l'envolée des prix, car ce marché de la nostalgie se porte bien. La vente aux enchères de près de 200 lots issus de la collection du chanteur Renaud en avril 2016

lui a rapporté la coquette somme de 1,4 million d'euros, notamment grâce à la double planche du célèbre Sceptre d'Ottokar. Marché de connaisseurs et de passionnés, il est toujours possible d'acquérir dans un budget maîtrisé des actifs en se fixant des limites. La patience doit être le maître-mot pour acquérir l'œuvre d'un artiste à un coût raisonnable.

QUELQUES RECORDS

-

**ENCHÈRE LA PLUS ÉLEVÉE POUR
UNE ŒUVRE ORIGINALE :**
PAGES DE GARDE
DES AVENTURES DE TINTIN,
2,6 M € (MAI 2014)

-

**ENCHÈRE LA PLUS ÉLEVÉE POUR
UN ARTISTE VIVANT :**
ENKI BILAL, LA FEMME PIÈGE,
361 750 € (OCTOBRE 2015)

En hausse constante, le marché de la Bande Dessinée est devenu mature et commence à s'internationaliser. Des acheteurs américains, australiens et même chinois font monter les prix. Mais comme tout marché de gré à gré, le marché de la Bande Dessinée est soumis aux aléas de l'offre et de la demande. Les désamours sont soudains et impossibles à anticiper.

Aujourd'hui, le marché s'est divisé en quatre différents secteurs.

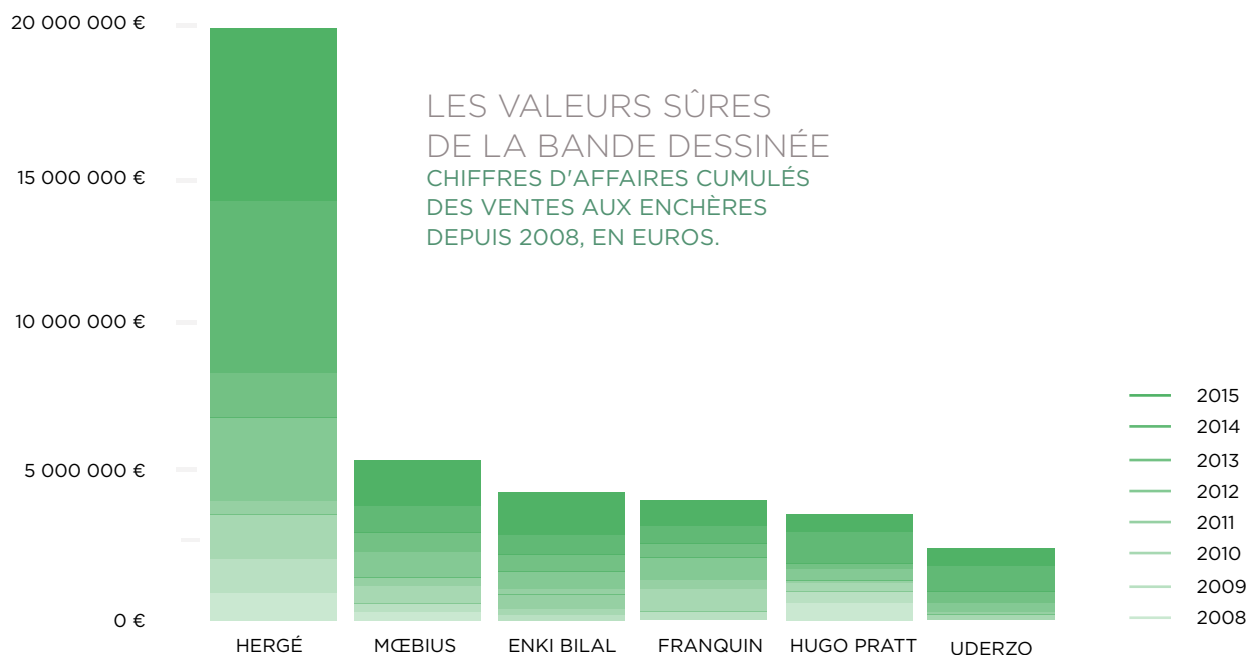
D'abord, les œuvres de la main de l'artiste : dessins, gouaches, encres, aquarelles. Ces originaux obtiennent les prix les plus élevés. En 1983, lors du décès de Georges Remi, alias Hergé, une planche originale avait du mal à trouver preneur à 4 000 euros ! Longtemps, les auteurs, qui n'avaient pas conscience de la valeur de leur travail, jetaient leurs ébauches. Les planches originales de Bilal, Franquin, Druillet, Jacobs, Uderzo franchissent les 100 000 euros, celles de Mœbius, Loustal ou Tardi atteignent déjà 60 000 euros.

On trouve ensuite les albums: ici, c'est à la fois l'impression, la qualité et la notoriété qui font les cotes. Avant d'acheter, mieux vaut se renseigner, notamment en consultant le guide BDM (Editions de l'Amateur), véritable encyclopédie remise à jour tous les deux ans. Viennent ensuite les mangas, dont les Français sont les plus grands amateurs, après les Japonais, avec

23 millions d'exemplaires vendus par an. Un engouement porté par de jeunes lecteurs, encore peu collectionneurs. Pourtant, les spécialistes voient poindre quelques acheteurs avisés, surtout pour des séries, telles que Naruto (Masashi Kishimoto) ou Death Note (Tsugumi Ohba et Takeshi Obata). Enfin, il y a les objets dérivés, et notamment les sculptures de personnages ou d'objets mythiques de la bande dessinée. Une réplique du Marsupilami de Franquin, qui était vendue 1 500 € il y a vingt ans, s'échange aujourd'hui à 15 000 €.

Pour investir dans la bande dessinée, il faut d'abord être un amateur éclairé, car toutes les pièces mises en vente ne verront pas leur prix s'apprécier. Et n'attendez pas un retour sur investissement trop rapide, car il faut en général plus d'une dizaine d'années pour que les prix commencent à monter.

Ensuite, il faut se faire plaisir en achetant des œuvres dont vous pourrez profiter tous les jours, privilège que n'ont pas les collectionneurs de grands crus.



LE CHIFFRE-CLEF

C'est le prix auquel a été adjudgée une Ferrari 335 Sport Scaglietti lors de la vente aux enchères Artcurial organisée au salon Rétromobile 2016. Un montant record pour une vente aux enchères en France, toutes catégories confondues. Ce prix s'explique avant tout par sa rareté, puisque seuls quatre modèles ont été construits. Mais ce modèle de 1957 a également une histoire particulière. Il a signé les plus belles pages de la course automobile, en remportant de nombreuses compétitions.

C'est aussi la première automobile à avoir battu le record du monde de vitesse à plus de 200 kilomètres/heure de moyenne, sur le circuit des 24 heures du Mans, avec sous le capot un moteur V12. Le bolide de la Scuderia développe 400 chevaux. La voiture est également passée entre les mains de pilotes de légende, comme Stirling Moss, Maurice Trintignant ou

Masten Gregory. Enfin, cette Ferrari, dans la collection de Pierre BARDINON est en excellent état. Ce riche entrepreneur avait créé au pied de son château de la Creuse un circuit de compétition pour ses bijoux, dont il prenait visiblement le plus grand soin.

Ce montant établit un nouveau record pour une vente aux enchères en France. Elle place

de la planète. Avec son design avant-gardiste et son allure taillée comme une fusée, la version Roadster est dotée d'un moteur V12 de 6,5 litres et développe une puissance de 750 chevaux. Il lui faut juste 2,9 secondes pour atteindre les 100 kilomètres par heure. Pour s'approprier ces petits bijoux, il faudrait déboursier dans les 3 530 000 euros.

À la 3^e place, on trouve le nouveau-né du constructeur français, filiale du groupe allemand Volkswagen AG :

32 075 200 €

également la 335 Sport Scaglietti comme la deuxième voiture la plus chère au monde, derrière la Ferrari 250 GTO vendue plus de 34 millions d'euros lors de la vente Bonhams en 2014.

Du côté des véhicules neufs, la Lamborghini Veneno Roadster de 2014 et la Lamborghini Veneno 2013 trônent aux deux premières places des voitures les plus chères

la Bugatti Chiron de 2016, la voiture la plus rapide au monde dans sa catégorie. Pour atteindre les 100 kilomètres par heure, il lui faut un temps record de 2,5 secondes. Ce n'est pas vraiment étonnant vu ce qu'elle a sous le capot. Une machine W16 de 8,0 litres développant 1 500 chevaux, du jamais vu dans l'univers de l'automobile. La Bugatti Chiron de 2016 coûte 2 500 000 euros.



www.gresham.fr

•

0 808 80 70 05

(appel gratuit depuis
un fixe ou un mobile)

•

**20 rue de la Baume
75008 Paris**

•

**GRESHAM
RCS Paris 338 746 464
Entreprise régie
par le Code
des Assurances
et soumise au contrôle
de l'ACPR,
61 rue Taitbout
75009 Paris
SA au capital
de 15 144 874 €**

•

**GRESHAM Banque
RCS Paris 341 911 576
Établissement
de Crédit n° 14.120
SA au capital
de 8 460 651 €**

•

**Création graphique
Object in mirror**

•

**Achévé de rédiger
au 28/04/2017**



GRESHAM
BANQUE PRIVÉE