



## FAMILY OFFICE & GESTION DE FORTUNE

### EDITORIAL

---

BONJOUR PAULINE !

---

TREKKING EVOLUTION

---

L'ASSURANCE-VIE APRES 70 ANS

---

# NEWSLETTER

---

JUILLET 2020



### EDITORIAL

---

Exercice ô combien délicat que la rédaction d'un éditorial tant les bouleversements survenus depuis notre dernière newsletter ont été nombreux.

Cette crise a tout d'abord contraint les entreprises à s'adapter afin d'assurer, quand cela était possible, la continuité de leur activité. Chez Herest, deux éléments essentiels ont rendu cela possible : bien sûr, nos efforts depuis plusieurs années sur des sujets jugés stratégiques tels que la digitalisation ou la mise en place du télétravail pour une partie de nos collaborateurs ; mais surtout, la forte implication de nos équipes qui ont rapidement fait preuve d'adaptabilité et de résilience. Sur ce point particulier, nous souhaitons remercier nos équipes et donner la parole à Pauline Erlem, responsable du Middle Office, un service central dans notre organisation.

Au-delà de son aspect sanitaire, cette crise a également entraîné un arrêt global de l'activité induit par la nécessité du confinement avec des conséquences économiques, financières et sociales sans commune mesure. Nous avons donc jugé opportun de consacrer une large partie de cette édition à une interview de Cyril Lamotte, gérant du fonds dédié à notre cabinet Trekking Evolution. Nous reviendrons bien sûr sur la crise en elle-même et son impact dans la gestion tactique du fonds mais aussi sur sa philosophie et son processus de gestion.

Enfin, les récents événements n'ont fait que renforcer notre conviction quant à la nécessité d'être particulièrement proches de nos clients et d'avoir une connaissance approfondie de leurs situations. Cela nous semble, plus que jamais, le préalable indispensable au succès de notre mission auprès d'eux : définir et mettre en œuvre une stratégie patrimoniale visant la réalisation de leurs objectifs. Sur ce thème, nous vous proposons un focus sur l'assurance-vie.

Bonne lecture !

## Bonjour Pauline !

Nous laissons aujourd'hui la parole à notre responsable du Middle Office, Pauline ERLEM !



Pauline ERLEM

“

### ***Bonjour Pauline ! Peux-tu nous parler un peu de ton parcours ?***

Titulaire d'un master 1 en Droit Privé & Droit Public, j'ai décidé de me diriger vers la Gestion de Fortune en obtenant un master 2 en Gestion de Patrimoine à l'IAE de Valenciennes il y a maintenant 5 ans.

C'est lors de ma dernière année d'étude que j'ai eu l'occasion d'effectuer mon alternance chez PatriNord Conseil avec Christophe Marteau. A la fin de cette année d'alternance, il m'a proposé de rester en tant qu'assistante commerciale. C'est pendant ces années passées auprès de lui que j'ai pu développer mon expérience et acquérir mon expertise.

### ***Qu'est ce qui t'a plu et t'a amené à rejoindre Herest ?***

J'ai tout d'abord découvert Herest lors de notre implantation à Marcq-en-Baroeul ; nos bureaux se situant au même étage. L'entente a tout de suite été bonne et nous partageons des valeurs et une vision commune de notre métier. Il y a donc rapidement eu un projet de fusion entre Herest et PatriNord Conseil.

Lors de la fusion, on m'a proposé de nouvelles responsabilités d'encadrement en devenant la responsable du Middle Office ; j'ai alors découvert une nouvelle organisation, ainsi que le travail d'équipe.

Ce qui m'a plu le plus est la confiance qui m'a été accordée et le challenge à relever pour organiser ce service.

### ***Au sein du cabinet, tu es responsable du Middle Office. En quoi cela consiste-t-il ?***

Le Middle office est un service central de l'entreprise. Mon équipe fait le lien entre les clients, les partenaires et les conseillers.

Concernant mon rôle de responsable du Middle Office, le pilotage du service passe par l'organisation des réunions d'équipe afin de faire le point sur l'activité et les dossiers en cours.

J'élabore également des procédures afin d'avoir un fil conducteur au sein du service.

### ***Nous traversons actuellement une période particulière. Comment ton travail a-t-il été impacté ?***

J'ai eu la chance d'être opérationnelle en télétravail assez rapidement. Mon travail a, je pense, été impacté positivement, moins de stress dû aux transports et plus de confort et de concentration.

La difficulté a été de garder le lien avec les autres, notre esprit d'équipe ainsi que notre solidarité.

Heureusement grâce à la visioconférence nous avons pu conserver cet esprit Herest qui fait notre force.

”



Cyril LAMOTTE

## TREKKING EVOLUTION

***Nous avons tous vécu une période inédite ces derniers mois, déclenchée par la crise sanitaire mondiale, qui a entraîné la mise à arrêt de la plupart des économies des pays développés et provoqué des secousses brutales sur les marchés financiers. Comment analysez-vous la période actuelle ?***

C'est effectivement une situation inédite à plus d'un titre.

Tout d'abord, c'est la première fois que les gouvernements des économies développées décident de confiner en même temps l'intégralité de leurs populations pour lutter contre la propagation d'un virus. Ces mesures, drastiques mais nécessaires, a fortiori face à un virus dont on ne découvre que très progressivement les caractéristiques, ont et auront inéluctablement des conséquences économiques et sociales dramatiques, notamment dans certains secteurs d'activités particulièrement touchés.

L'ampleur des mesures annoncées et mises en œuvre par les gouvernements et les Banques Centrales vient, en outre, renforcer le caractère exceptionnel de cette crise. Dans l'urgence du moment, le pragmatisme a prévalu et les injections de liquidités, ainsi que les mesures budgétaires et fiscales, ont été rapides, massives et sans commune mesure avec celles déployées en 2008. Si ces dernières étaient certes indispensables pour soutenir les ménages, les entreprises et le système financier, les conséquences d'un processus de création monétaire par l'augmentation des bilans des Banques Centrales, ainsi que d'une explosion des dettes étatiques, ne sont pas encore connues sur le long terme.

Interview de Cyril Lamotte, Responsable de la Multigestion chez Mirabaud & Cie (Europe)  
Réalisé par Julien Marot, le 15/06/2020

La visibilité reste par ailleurs encore faible concernant l'impact réel de cette crise sur les bénéfices des entreprises, l'évolution du virus dans le temps et même la découverte de traitements pour y faire face.

Pour autant, tout n'est pas négatif. Comme toute crise, cette période est aussi source d'opportunités pour accélérer certaines transformations sociétales (développement du télétravail, évolution de l'habitat et de la mobilité, revalorisation de certaines professions...); changer les modes de consommation; accélérer la transition énergétique et concentrer les investissements sur des projets environnementaux; contraindre de nombreuses entreprises à se réinventer sous peine de disparaître (repenser leur organisation interne, diversifier et relocaliser leurs sources d'approvisionnement, accélérer le processus de digitalisation...); investir financièrement sur des thématiques de croissance long terme.

### ***En termes de gestion, comment l'analyse de ce contexte se traduit-elle dans les portefeuilles ?***

La réouverture des économies en Europe et aux Etats-Unis se poursuit graduellement après avoir atteint le pic de la pandémie en avril. Le rebond récent du marché s'explique essentiellement par les mesures budgétaires et monétaires massives au niveau mondial. A titre d'exemple, la commission européenne vient de présenter ses propositions pour la mise en place d'un fonds européen de 750 milliards d'euros destiné à soutenir les secteurs et les économies les plus touchés par les conséquences de l'épidémie et réaliser des investissements liés à l'environnement et la transition énergétique.

Dans ce contexte, la visibilité s'améliore pour une reprise progressive de l'économie mondiale, d'abord dans les pays développés et en Asie, ensuite dans les autres pays émergents.

Dans un premier temps, l'activité devrait accélérer au cours des deux ou trois prochains mois grâce à la levée des restrictions. Puis la croissance devrait ralentir en raison de la baisse du revenu disponible et du niveau d'incertitude élevé qui pèseront sur les dépenses de consommation et d'investissement.

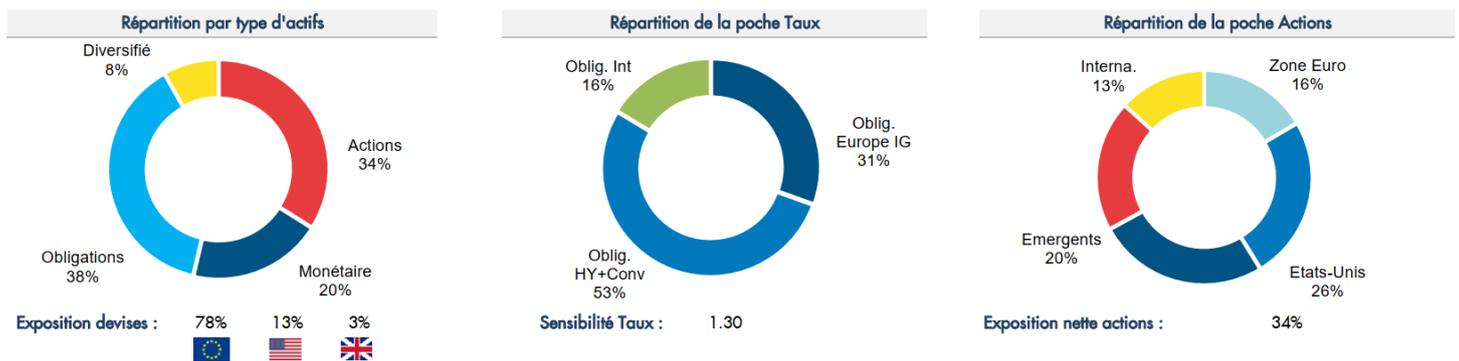
Le niveau de risque du portefeuille a donc été tactiquement augmenté en avril à travers des investissements en actions et sur le marché du crédit, en particulier sur les segments des entreprises les mieux notées (« investment grade »). Cependant, nous restons prudents en raison du niveau des valorisations, au plus haut depuis le début des années 2000 compte tenu de la forte baisse des prévisions de bénéfices à 12 mois.

Sur les actions, nous privilégions les 3 thématiques de croissance long terme : le vieillissement de la population à travers les secteurs de la santé et de la consommation, la technologie (transformation digitale, sécurité informatique) et l'environnement (énergies renouvelables, efficacité énergétique, traitement de l'eau et des déchets). La partie obligataire a été renforcée en avril afin de profiter de la dislocation de marché notamment sur les obligations d'entreprise à courte maturité, mais aussi sur les obligations de pays émergents en devises fortes.

**Pouvez-vous nous rappeler la genèse du fonds *Trekking Evolution* ? Pourquoi a-t-il été créé ? Et quelles sont les principales caractéristiques de ce fonds.**

Ce fonds d'allocation flexible internationale a été créé en 2018 à l'initiative du Cabinet HEREST qui souhaitait disposer d'un support d'investissement patrimonial dédié à ses clients. Après un processus d'appel d'offre rigoureux, Mirabaud & Cie (Europe) a été sélectionné par HEREST pour en assurer la gestion financière, en s'appuyant sur l'expertise de la Banque Suisse en termes d'allocation et de sélection de supports d'investissement.

HEREST a établi un cahier des charges précis mis en œuvre au sein de ce fonds dédié, et en est le garant en tant que conseiller du fonds. Les principales lignes directrices sont : une véritable gestion flexible sur les actions internationales (exposition max de 70%), sur les actifs obligataires, monétaires et sur les devises, afin d'être en capacité de s'adapter aux différents contextes de marché ; une gestion concentrée (20-25 lignes) à dominante de fonds/ETF indiciels permettant une plus grande transparence et un meilleur pilotage du portefeuille ; pas d'investissement dans des produits dérivés ni dans des stratégies de gestion alternatives ; des frais directs et indirects maîtrisés.



**Parlez-nous du processus d'investissement ? Comment fonctionnez-vous avec le Cabinet HEREST ?**

Nous mettons en œuvre une gestion de conviction au sein d'un fonds diversifié, mais dont la poche actions sera le principal moteur de performance à long terme. Nous nous exposons également aux autres classes d'actifs, comme le crédit ou les obligations d'Etat, en fonction de leur potentiel de performance ou de leur apport en termes de diversification du risque.

Nous avons une approche « top-down » basée sur quatre piliers : l'analyse de l'environnement macroéconomique et monétaire, l'analyse des informations micro-économiques provenant des entreprises, l'étude des niveaux de valorisation des actifs et de leur dynamique, l'analyse de la psychologie de marché. Nous en déduisons ensuite un scénario central qui nous permet de déterminer les allocations stratégiques et tactiques aux différentes classes d'actifs.

L'identification de scénarii alternatifs, associés à leur probabilité de survenance, est également indispensable dans la phase de construction de portefeuille.

Herest, en tant que Conseiller du fonds, participe aux comités d'investissements dédiés au fonds, lors desquels nous présentons les analyses des stratégestes de la Banque Mirabaud ainsi que les décisions d'investissement qui en découlent. Le Cabinet s'assure ainsi du respect des règles d'investissement et du cahier des charges spécifiques au fonds, de la cohérence des décisions de gestion et donne son avis sur le choix des supports d'investissement que nous proposons, avant toute implémentation.

La communication entre le gérant du fonds (Mirabaud) et les conseillers d'HEREST est très fréquente, à minima hebdomadaire, afin d'assurer une transparence sur les scénarii et les paramètres du fonds.

En période de crise, comme ce fut le cas depuis février, les échanges sont devenus quotidiens compte tenu du manque de visibilité et des informations journalières susceptibles de modifier nos analyses. Ce dispositif permet d'assurer une plus grande transparence, ainsi qu'une réactivité dans les prises décisions de gestion et leur implémentation.

### ***Quel a été le comportement du fonds pendant la crise que nous venons de vivre ?***

A la lumière du développement de l'épidémie en Chine courant février, nous avons pris la décision par précaution d'alléger significativement l'exposition aux actions émergentes, et en particulier sur les actions chinoises. En effet, fin 2019 ces actifs nous paraissaient sous-valorisés par rapport à leur potentiel de croissance, mais la crise sanitaire a remis en cause rapidement notre scénario central.

Cependant, même si cette décision de gestion a permis d'atténuer la baisse du portefeuille, elle n'a pas complètement immunisé le portefeuille face au choc de marché du mois de mars. En effet, alors que la crise sanitaire atteignait l'Europe et les Etats-Unis, l'ensemble des actifs risqués (actions et crédit) ont subi des baisses historiques par leur ampleur et leur rapidité. Comme souvent dans les phases de « sell-off », la plupart des actifs se sont recorrélés dans une grande volatilité, et la recherche de liquidité à tout prix a provoqué des dislocations brutales et conséquentes sur les marchés. L'effet immédiat a été une forte augmentation de la volatilité court terme du fonds Trekking. Nous n'avons toutefois pas cherché à réduire drastiquement cette volatilité, car nous n'aurions pas pu saisir des opportunités d'investissement, et le portefeuille aurait donc été pénalisé en sortie de crise. A titre d'exemple, nous avons initié début avril des positions sur des indices d'obligations d'entreprises européennes parmi les mieux notées (« investment grade »), à maturité courte, et dont les prix avaient fortement reculé, alors même que la Banque Centrale européenne annonçait soutenir ce segment obligataire par des achats massifs d'actifs.

Par ailleurs, nous avons agi tactiquement sur les actions européennes et américaines afin de tirer parti de ces exagérations de marché. Au 15 juin, le fonds affiche une performance négative depuis le début de l'année de -5.4%, dans un contexte où les marchés d'actions et de crédit sont encore en très forte baisse (CAC40 : -19%).

### **Performances arrêtées au 31/05/2020**

	1 Mois	2020	2019	Création*
TREKKING	3,30%	-5,40%	8,20%	-4,10%

\* Création le 13/07/2018

### ***Quel est votre scénario central ? Et quel est le positionnement du fonds actuellement ?***

Notre scénario central s'appuie sur une reprise progressive de l'activité en Europe et aux Etats-Unis, avec un soutien fort des gouvernements et des Banques Centrales qui devrait se poursuivre dans les prochains mois. Cet environnement est plutôt favorable aux actifs risqués, dont les actions et le crédit.

Néanmoins, les niveaux de valorisation particulièrement hauts sur certains segments de marché nous incitent aussi à la prudence, car la visibilité est encore trop faible sur de nombreux aspects : évolution de la crise sanitaire et de la recherche sur le Covid, impact sur les résultats des sociétés sur le T2 et T3 2020, impact d'un chômage élevé sur la consommation et la confiance, reprise des tensions commerciales sino-américaines.... C'est la raison pour laquelle nous privilégions en actions des secteurs de croissance, plutôt défensifs, qui devraient continuer de profiter de la transformation digitale, du vieillissement de la population et des investissements massifs à venir sur la thématique de l'environnement.

La robustesse de la consommation est également une thématique d'investissement que nous jouons à travers la holding Berkshire Hathaway. Notre prudence nous a conduits tactiquement à réduire l'exposition nette actions du portefeuille à 37%, mais celle-ci pourrait remonter rapidement dans les prochains jours en fonction des nouvelles concernant le processus de déconfinement. L'exposition au crédit a été augmentée à 38% en avril afin de profiter de la dislocation.

## L'ASSURANCE-VIE APRES 70 ANS

Parmi les nombreux préjugés relatifs à l'assurance vie, la croyance qui voudrait qu'il soit préférable d'investir avant ses 70 ans est très répandue.

Penchons-nous sur cette fausse évidence.

### I. Rappel de la fiscalité de l'assurance vie en cas de décès

#### A. Contrats exonérés

Par simplicité d'analyse, nous ne considérerons pas les anciens contrats, dits « exonérés », dans la suite de cet article.

#### B. Primes versées avant 70 ans (990I du CGI)

Toute prime versée après le 13 octobre 1998, lorsque l'assuré est âgé de moins de 70 ans, est soumise à l'article 990 I du CGI. Toute prime versée après le 13 octobre 1998 sur un contrat ouvert avant le 20 novembre 1991 est soumise au même article, même si l'assuré avait plus de 70 ans au moment du versement de la prime.

L'article 990 I raisonne par bénéficiaire. L'assiette soumise à l'imposition sera la valeur de rachat du contrat net de prélèvement sociaux. Sur la quote-part qui lui sera attribuée, chaque bénéficiaire pourra profiter d'un abattement de 152 500 €. Cet abattement s'applique sur le total des sommes reçues. Les sommes sont ensuite soumises à un taux de 20% (dans la limite de 700 000 €) et de 31,25% au-delà.

#### C. Primes versées après 70 ans (757B du CGI)

Les primes versées sur un contrat souscrit après le 20 novembre 1991 par un assuré âgé de plus de 70 ans sont soumises en cas de décès de l'assuré à l'article 757 B. L'article 757B impose de raisonner sur l'ensemble des bénéficiaires.

L'assiette de taxation est la somme des primes versées. Au-delà d'un abattement global de 30 500 €, les sommes sont soumises aux droits de succession en fonction du degré de parenté entre l'assuré et le bénéficiaire. L'ensemble des plus-values du contrat est donc exonéré.

### III. Cas pratique

Prenons l'exemple de Madame OR 69 ans, veuve et mère de deux enfants. Son patrimoine est de 6 000 000 € dont 2 000 000 € en assurance vie (contrat souscrit en 2005, bénéficiaires les enfants). Aucune donation n'a été réalisée.

Nous avons simulé un placement en assurance vie de 1 000 000 € (issu de la vente d'un immeuble) sur une durée de 17 ans à un taux de rendement annuel de 4%.

Souscrire juste après 70 ans permettrait « d'économiser » près de 120 000 € de droits de succession.

### **CONCLUSION**

Malgré les idées reçues, préférer souscrire de l'assurance vie après les 70 ans de l'assuré a du sens, en particulier si le souscripteur, fortuné, est disposé à prendre un peu de risque dans son contrat. Il veillera dans ce cas à éviter les rachats partiels sur le nouveau contrat.



### II. Critères ayant un impact dans le choix

#### A. Nombre de bénéficiaire

L'article 990 I (versements effectués avant les 70 ans de l'assuré) permet à chaque bénéficiaire de bénéficier d'un abattement de 152 500 €. Multiplier les bénéficiaires permet d'augmenter la part d'assurance vie transmise sans droit.

#### B. Tranche marginale des droits de succession et taxe successorale

Le montant des droits de succession dépend du lien de parenté entre le défunt et l'héritier, contrairement à la taxe successorale du 990 I. Une comparaison entre la taxe successorale et le taux marginal des droits de succession est donc indispensable.

#### C. Rendement du contrat et espérance de vie

Dans le cadre du 757 B, plus la part d'intérêts est élevée, plus l'exonération est élevée. Deux critères vont donc avoir leur importance : l'espérance de vie de l'assuré et le rendement espéré du contrat.

##### *1) Espérance de vie de l'assuré*

Au plus l'espérance de vie de l'assuré est élevée, au plus la durée de placement sera longue, ce qui laisse espérer une forte plus-value. Par exemple l'espérance de vie d'une femme ayant 70 ans en 2020 est de 17 ans.

##### *2) Rendement du contrat*

En 17 ans, sur une hypothèse de rentabilité de 1,5 % par an, un contrat génère moins de 30 % d'intérêts alors qu'à 4 % de rentabilité, le contrat double quasiment.

#### D. Absence de rachat

Dans le cadre du 757B, tout rachat partiel vient étonnamment réduire la part d'intérêts « exonérés de droits de succession ».