

EDITO

Remettre à l'honneur l'esprit entrepreneurial !

« On considère le chef d'entreprise comme l'homme à abattre, ou une vache à traire. Peu voient en lui le cheval qui tire le char ». Winston Churchill

On ne crée rien de grand sans prendre de risques. Dans une société minée par l'assistanat, les rentes de situations, et où la valeur travail est en déperdition, l'entrepreneur est celui qui ose embarquer plusieurs personnes dans une même aventure avec tous les risques financiers, matériels et humains que cela comporte, mais aussi avec l'enthousiasme de s'imposer dans un marché ou d'en créer un nouveau, de faire grandir ses collaborateurs et de participer ainsi au redressement de notre beau pays.

L'entrepreneur est comme le capitaine d'un navire : c'est lui qui fixe le cap, indique la marche à suivre, entraîne moralement son équipe et lui délègue l'exécution des tâches. Cela suppose une relation de confiance laissant à chacun un espace d'autonomie et de responsabilité, bien loin de la mentalité du « petit chef » encore si souvent répandue.

Pour que l'entrepreneuriat puisse se développer à grande échelle, le marché de l'emploi doit être plus flexible, les chefs d'entreprise préférant souvent ne pas embaucher devant le risque de voir se multiplier, en cas de licenciement, les procédures judiciaires coûteuses. De même, l'entreprise ne peut survivre si elle est asphyxiée d'impôts et taxes en tout genre. Elle doit pouvoir dégager des marges suffisantes afin d'être en mesure d'investir et de créer des emplois.

Ainsi, le redressement de notre pays ne passera que par une prise de conscience collective que l'entreprise est source de création de richesses et qu'il convient d'encourager vivement toutes initiatives entrepreneuriales. Laissons le soin à nos parlementaires de méditer ces quelques lignes pendant la période estivale...

Toute l'équipe de Financière Margot se joint à moi pour vous souhaiter d'excellentes vacances dépayantes et reposantes !

Par Jean-Bernard Dudouit
Associé-Gérant



Repères boursiers au 30 juin 2014

Indicateur (en EUR)	2014	2013	Sur 3 ans	Sur 5 ans
CAC 40	4,9 %	20,9 %	20,6 %	62,7 %
DJ EuroStoxx 50	6,0 %	21,5 %	24,9 %	58,0 %
Dow Jones	3,1 %	23,2 %	51,7 %	124,10 %
Nasdaq 100	7,7 %	36,1 %	67,8 %	162,2 %
MSCI Emerging Market	6,8 %	- 6,8 %	4,7 %	45,4 %
MSCI World	6,9 %	21,2 %	47,4 %	105,9 %
Pétrole Brent	2,1 %	- 4,6 %	5,9 %	66,4 %
Once d'or (USD)	10,1 %	- 28,0 %	-11,5 %	43,3 %
Niveau des taux	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2011	30/06/2009
Eonia	0,03 %	0,21 %	1,72 %	0,40 %
OAT 10 ans	1,60 %	2,26 %	3,28 %	3,72 %

JETEZ-VOUS À L'EAU !!

En cette période estivale, nous souhaitons apporter une touche de fraîcheur en évoquant une thématique d'investissement originale (et originelle) : l'eau.

L'eau est à la base de toute vie et de toute activité humaine. Cela va de soi, mais pour autant, nous ne sommes pas tous égaux devant l'accès à « l'or bleu ». C'est un bien de plus en plus rare et cher. Il existe un fort déséquilibre entre l'offre et la demande sur le marché de l'eau.

Besoin et *Rareté* étant les deux principaux piliers de la notion de *Valeur*, il y a de quoi mettre l'eau à la bouche !

Cette thématique couvre 3 domaines majeurs :

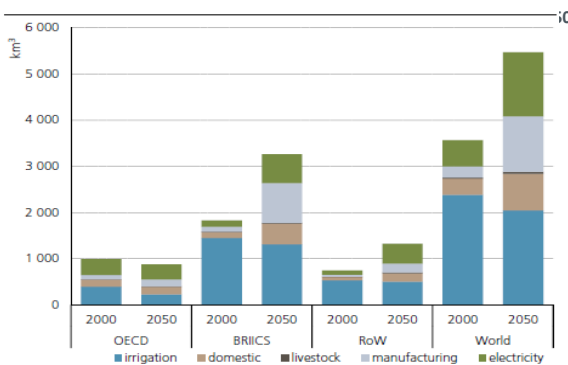
- construction, entretien et rénovation des réseaux de distribution,
- technologies d'assainissement et de traitement des eaux,
- services aux collectivités... mais aussi des secteurs connexes, comme la sécurité (désinfection, dépollution), le recyclage, le traitement et la protection contre les inondations.

Les besoins sont considérables, qu'il s'agisse de besoins domestiques, de l'agriculture ou de l'industrie, la fourniture d'eau représente une tendance séculaire, le marché mondial de l'eau pèse entre 450 et 500 milliards de dollars et devrait enregistrer une croissance annuelle d'environ 6%.

L'eau est au carrefour de plusieurs tendances structurelles de long terme :

1. Croissance démographique et urbanisation

La population urbaine mondiale dépasse les 3,5 milliards et devrait atteindre 6,3 milliards d'ici 2050 d'après les Nations Unies. Cette croissance démographique entraînera une hausse de la demande de produits dont la production requiert des quantités d'eau substantielles.



Source : OCDE Perspectives de l'environnement, UBS

2. Croissance économique dans les pays émergents et hausse du niveau de vie

Les marchés émergents détermineront la demande future. Aujourd'hui, l'agriculture représente plus de 70% de la consommation d'eau dans le monde, l'industrie 16% et les ménages seulement 14%.

NOS CONVICTIONS

- Les fonds thématiques affichent souvent des volatilités supérieures aux fonds classiques, investis sur plusieurs secteurs : limitez cet investissement à 10-15% maximum de vos actions.
- Ayez conscience que la majorité des sociétés actives dans ce domaine sont américaines, ce qui donne un biais géographique à cet investissement.
- Respectez l'horizon d'investissement de 5 ans minimum.

Deux marchés émergents ont une part disproportionnée dans l'augmentation de la demande d'eau.

La Chine, où la demande industrielle est prépondérante, et l'Inde, où c'est l'agriculture qui mène l'augmentation. Mais beaucoup d'autres pays émergents souffrent d'un manque d'eau. L'OMS et l'UNICEF estiment qu'environ 900 millions de personnes dans le monde ont un accès insuffisant à une eau sûre.

3. Obsolescence des infrastructures des pays développés

La plupart des pays industrialisés ont construit leurs systèmes de canalisation au début du XXème siècle. New York exploite des conduites d'eau datant parfois de 1910 et à Londres, la moitié du réseau principal a plus de 100 ans. Ces vieilles canalisations connaissent des fuites à répétition et devront bientôt être remplacées (50 Mrds de litres perdus par jour dans le monde). L'OCDE prévoit que les investissements liés à l'eau devraient atteindre entre 0,35% et 1,20% du PIB dans les 20 prochaines années (contre 0,20% actuellement aux USA).

4. Changement climatique et enjeux environnementaux

En 2030, 50% de la population mondiale vivra dans des zones à stress hydrique, en raison du réchauffement climatique. A l'opposé, la vague de froid de l'hiver dernier aux USA a fait exploser de nombreuses canalisations (hausse de 50% des incidents).

Enfin, partout dans le monde, les réglementations se renforcent autour de la qualité de l'eau. La question des « eaux grises » (l'eau des lavabos ou des douches) devrait gagner en importance avec la raréfaction des ressources et l'enchérissement de l'eau.

5. De nouvelles tendances industrielles lourdes

- Exploitation du gaz de schiste : la fracturation hydraulique nécessite chaque année entre 7,5 et 19 millions de litres d'eau par puits en fonction des zones,
- Production d'énergie : l'eau est nécessaire aux circuits de refroidissement des centrales thermiques,
- Usines de désalinisation de l'eau de mer dans les pays arides.

Compte tenu de tous ces facteurs, il « coule de source » que ces sociétés actives dans le secteur de l'eau soient valorisées avec une prime historique. Cette prime n'apparaît cependant pas exagérée car :

- Il s'agit d'un modèle d'affaires durable impliquant une demande croissante, peu touchée par les conditions économiques,
- Le prix de l'eau augmente généralement plus vite que l'inflation,
- Les barrières à l'entrée sur ce marché sont élevées,
- Les sociétés bénéficient des avancées technologiques (robots qui analysent les canalisations, mesure et distribution intelligente etc.), mais leur avenir n'en est pas non plus dépendant,
- Les principes de l'investissement responsable sont progressivement appliqués : critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Et s'il fallait encore apporter de l'eau à votre moulin... cette thématique est une des rares dont la performance est supérieure au MSCI World (actions internationales) sur longue période !



Par Emmanuel Etevenon
Conseiller en investissement

ACTUALITÉ DE LA FISCALITÉ FRANCO-SUISSE : « 1 PARTOUT »

Successions transfrontalières : La France a dénoncé la convention fiscale de non double imposition

Depuis le 30 mars 1955, la convention fiscale franco-suisse en matière de droits de succession régit les successions transfrontalières de manière favorable aux contribuables. Et pour cause, elle permet notamment aux personnes transférant leur résidence fiscale en Suisse de soumettre leur succession aux droits de succession en Suisse (max. 7% en ligne directe) et de transmettre leur patrimoine à des héritiers résidant en France en quasi-exonération de droits.

Consciente des pertes fiscales en résultant, la France cherche depuis 2011 à renégocier cette convention et, le 5 juillet 2012, une nouvelle convention, beaucoup plus favorable à ses intérêts, a été signée entre les deux Etats (une ratification par les Parlements des deux Etats étant nécessaire pour son entrée en vigueur). Le Parlement suisse s'étant récemment opposé au texte, la France a marqué un coup d'arrêt aux négociations en dénonçant, le 17 juin 2014, la convention fiscale en vigueur.

A compter du 1er janvier 2015, il n'y aura donc plus de convention fiscale entre la France et la Suisse en matière de droits de succession et chacun des deux Etats appliquera ses règles de droit interne.

Or, le droit fiscal français prévoit une application territoriale élargie de ses droits de succession (Art. 750 ter CGI).

Ces derniers sont dus en France dans les cas suivants :

- Lorsque le défunt était résident français à son décès, au titre de l'ensemble de ses biens situés en France et hors de France ;
- Lorsque le défunt n'était pas résident français, au titre de l'ensemble des actifs situés en France et hors de France reçus par un héritier résidant en France (et ce depuis plus de 6 ans au cours des 10 dernières années) ;
- Lorsque le défunt n'était pas résident français au titre de ses biens situés en France.

La France imposera donc comme elle l'entend les héritiers, qu'ils résident ou non sur son territoire et même si la succession est également imposable en Suisse, cette situation étant susceptible de conduire à une double imposition. Ceci sera particulièrement vrai lorsque le défunt sera résident suisse, que ses héritiers soient domiciliés en Suisse ou en France. Or le droit fiscal français ne permet d'éviter la double imposition qu'au titre des actifs situés hors de France (Art. 784 CGI).



Par Louise Proust
Conseiller en ingénierie patrimoniale

Plus-values immobilières en France : les résidents suisses taxés au même taux que les résidents français

Il résulte d'une jurisprudence récente (CE 20 novembre 2013) que le résident suisse, cédant ses parts d'une société civile immobilière domiciliée en France, ne peut être soumis à un taux d'imposition supérieur à celui supporté par un résident français, en vertu d'une clause de non-discrimination contenue dans la convention franco-suisse en matière d'impôt sur le revenu et la fortune (Article 15.4). L'Administration Fiscale a modifié sa base BOFIP en ce sens le 24 juin 2014.

Il en résulte que les résidents suisses, qui étaient soumis au taux de 33.33 % au titre de leurs plus-values immobilières imposables en France (article 244 bis A CGI), ne peuvent désormais supporter un taux d'imposition supérieur à celui applicable aux résidents français, à savoir 19 %.

A ce jour, les résidents suisses sont donc imposés au taux min. de 34.5% sur leurs plus-values immobilières réalisées en France (19% + 15.5% de prélèvements sociaux depuis la loi du 17 août 2012 + l'éventuelle de taxe sur les plus-values supérieures à 50 000 €). A noter toutefois que l'assujettissement des non-résidents aux prélèvements sociaux semble être contesté.

NOS CONVICTIONS

Les résidents suisses ont tout intérêt, pour limiter les situations de double imposition à leur décès, à :

- sensibiliser leurs héritiers sur les risques fiscaux d'une double imposition si ces derniers résident en France depuis plus de 6 ans à leur décès,
- réduire leur surface patrimoniale en France en cédant les actifs qu'ils y détiennent.

Sur ce dernier point, si les actifs sont de nature immobilière, ils ont d'autant plus intérêt à le faire que la fiscalité de la cession ne leur est désormais pas plus pénalisante que pour les résidents français !



Par Pierre-Yves Lagarde
Associé. Conseiller aux dirigeants

3 QUESTIONS A NOTRE INVITE: QUENTIN DESURMONT, président de PEPLUM.COM, créateur de voyages sur mesure, fondateur de TRAVELLER MADE.COM, premier réseau d'agences de luxe en Europe

Financière Margot: Comment se porte le marché du voyage en Europe et dans le monde, et plus particulièrement le marché du voyage de luxe ?

Quentin Desurmont: En Europe les chiffres sont assez décevants, différentes sources ont annoncé en 2012 des évolutions de -10% à 0%, en fonction des destinations, des catégories voyages individuels ou billetterie aérienne.

La même année les 82 agences membres de Traveller Made spécialisées dans le sur-mesure et le luxe affichaient en moyenne +12% de croissance.

Plusieurs raisons expliquent cette belle croissance qui à mon avis continuera:

1. Le nombre d'ultra riches (actifs investissables nets > 30M€) augmente en Europe.
2. L'arrivée dans les 5-10 dernières années de nouveaux acteurs, tels que nos agences membres de Traveller Made, capables de faire du vrai sur mesure, de gérer des clients fortunés et d'avoir cette obsession nécessaire pour le service, 24/7...
3. L'augmentation des vols internationaux, des avions et des classes affaires et première de qualité.
4. L'augmentation depuis 10 ans des constructions d'hôtels de luxe dans le monde, et ce n'est pas fini.
5. L'accès aux informations qui aide à mieux promouvoir les voyages et la qualité des destinations.

Tout cela aide à décider des gens fortunés à voyager plus.

FM: Expliquez-nous le concept de traveller Made. Pourquoi cette volonté de regrouper l'offre haut de gamme au risque de lisser la création ?

QD: Traveller Made est un Label privé qui regroupe les 82 meilleures créateurs de voyages de luxe en Europe géographique.

Traveller Made a 3 ambitions:

1. Développer la notoriété de ces créateurs de voyages de qualité auprès des familles fortunées.
2. Développer les relations avec tous les fournisseurs dans le voyage de luxe pour obtenir un meilleur traitement VIP de nos clients, Hôtels, Compagnies aériennes...

3. Améliorer la création de valeur et la capture de valeur.

En fait et surtout, nous avons la conviction que le marché capturé est actuellement capable d'une expansion fulgurante (au moins x 10) car il est simplement sous exploité et méconnu.

Par conséquent, nous sommes rassurés par le fait que nous avons tout à gagner à joindre nos forces

FM : Quelles sont les dernières tendances que vous constatez ?

QD: Tout d'abord le besoin de sur mesure pur. Les clients fortunés veulent des voyages personnalisés à la demande. Pas question pour eux d'acheter des packages.

Mc Kinsey lors d'un événement Traveller Made à Monaco le 1er décembre a présenté les 4 P du marketing de luxe.

A mon avis leur analyse est très juste.

Personnalisation - Privilèges - Précision - Personal development.

Ensuite il est important de noter que des destinations "aventures" sont en train de se doter d'hôtellerie exceptionnelle, ce qui rend l'envie de voyager irrésistible:

Je reviens de Lhassa ou la merveilleuse chaîne Shangri-La a ouvert il y a 2 mois un hôtel 5 étoiles inouïs, à 4.000m d'altitude.

D'autres destinations sont bien équipées depuis peu:

Le Bhoutan avec les hôtels Aman et Como. Oman avec l'ouverture très récente d'un hôtel Alila dans la montagne Al Hajar Enfin, l'émergence d'agences locales dites "réceptives" qui offrent des idées de découvertes de leurs pays très "Expérientielles" donnent aussi de nouvelles idées aux voyageurs fortunés: Camps éphémères dans les déserts, avions privés qui permettent de voyager dans des contrées reculées, découvertes culturelles, culinaires, artistiques pointues...

Tout reste à faire en matière de voyages de luxe.



Quentin Desurmont

Président de Peplum – Fondateur de Traveller Made

ACTUALITES Financière Margot

Nous avons eu le plaisir d'accueillir, au cours du 1^{er} semestre, **Olivier Roux de Bézieux** qui, après avoir été Banquier Privé, se lance en 2009 dans l'aventure entrepreneuriale avec le développement d'un Multi-Family Office dédié principalement aux chefs d'entreprises. En 2014, convaincu du rôle de plus en plus nécessaire d'un Family Office auprès de clients au patrimoine complexe tant pour un suivi personnalisé et précis que pour le rôle de « boîte à idées », il décide de rejoindre Financière Margot afin de mettre en commun savoir-faire et compétences.

PARIS

51, avenue Franklin D.Roosevelt
75008 PARIS
Tél:+33(0)1.53.53.02.01

www.financieremargot.com

GENEVE

Rue de la Fontaine, 7 PO Box 6134
1211 GENEVE
Tél:+41(0)22.707.1580