

Rothschild

Numéro 17 | Avril 2016



ROTHSCHILD PATRIMOINE PRIMÉ AUX TROPHÉES DES LEADERS DE LA FINANCE
 Rothschild Patrimoine, département de gestion privée du Groupe Rothschild & Cie Banque reçoit pour la 2ème année consécutive le Trophée d'Or Leaders League dans la catégorie « Gestion de Patrimoine – Banque spécialisée »

<p>Un contexte économique toujours difficile</p> <p>Marc-Antoine Collard</p> <hr/> <p>2</p>	<p>Fossé générationnel</p> <p>Xavier de Laforcade</p> <hr/> <p>4</p>	<p>La réforme du droit de la famille</p> <p>Grégoire Salignon</p> <hr/> <p>6</p>	<p>Consumer Electronic Show 2016 – Las Vegas</p> <p>Charles-Edouard Bilbault</p> <hr/> <p>9</p>	<p>Performances de la gamme RCG et RHIS au 29 mars 2016</p> <hr/> <p>12</p>
---	--	--	---	---

Edito

Chers Lecteurs,

Lors du numéro de janvier 2016, nous avons souligné la moindre visibilité du contexte macroéconomique global impliquant une forte volatilité des marchés actions en 2016. Trois mois plus tard nous constatons que l'économie mondiale poursuit sa décélération et les indicateurs restent faiblement orientés.

Marc-Antoine Collard nous résume ce contexte économique global et souligne qu'une fois encore les banquiers centraux sont à nouveau à la rescousse mais avec des politiques différenciantes par zone. Néanmoins la force de frappe des politiques monétaires semble se réduire inexorablement au fil du temps.

Dans notre recherche de thèmes d'investissement innovants qui devraient s'avérer porteurs sur les prochaines années, Xavier de Laforcade analyse les changements, voire les bouleversements, que les nouvelles générations vont créer en matière de comportement, de consommation, de mode de déplacement ou encore de style de vie, ce qui ne manquera pas de créer des ruptures dans certains secteurs économiques. L'économie collaborative, l'internet des objets connectés seront des catalyseurs dans cette transformation.

Tout en restant dans le thème des générations, Grégoire Salignon apporte son éclairage sur la réforme du droit de la famille apportée par la loi du 16 février 2015, son ordonnance d'application du 15 octobre 2015 et le décret récent du 23 février 2016. Deux objectifs sont visés par cette réforme : la modernisation et la simplification du droit de la famille.

Notre fil conducteur dans ce numéro portant sur les générations et l'innovation, nous avons demandé à Charles-Edouard Bilbault de nous résumer les principales tendances qui se sont dégagées lors du dernier Consumer Electronic Show 2016 de Las Vegas, dont la première édition, rappelons-le, remonte à 1967. L'envergure et le rayonnement international de cet événement témoignent des enjeux économiques associés à des nouveaux segments de produits électroniques dont les trois principaux thèmes cette année ont été les objets connectés, l'automobile et la réalité virtuelle.

Enfin, nous vous communiquons les performances au 29 mars 2016 de la gamme principale des fonds d'investissement de nos sociétés de gestion RCG et RHIS.

En vous souhaitant une bonne lecture,

Bien à vous.

Alain Massiera | Associé Gérant

Un contexte économique toujours difficile

Marc-Antoine Collard | Directeur des études économiques

Lors de sa mise à jour en début d'année, intitulée « Atonie de la demande, dégradation des perspectives », le FMI a encore une fois abaissé ses prévisions, indiquant en outre que les risques entourant ses prévisions étaient orientés à la baisse. La déception suscitée par des perspectives dégradées, notamment en Chine et aux États-Unis, a été un déclencheur important des turbulences violentes sur les marchés financiers.

La majorité des places boursières ont vu les cours des actions plonger, la volatilité s'envoler, les écarts de rendement se creuser, les monnaies des économies émergentes chuter et le prix du pétrole tomber plus bas encore que le creux atteint pendant la Grande récession. En apportant une réponse presque concertée à la dégradation du contexte économique et à cette volatilité, les banques centrales auront joué, encore une fois, un rôle fondamental. Il demeure qu'en arrière-plan, la croissance reste sur une tendance baissière et la politique budgétaire, pourtant identifiée par le FMI et par une majorité de pays du G20 comme outil essentiel alors que les politiques monétaires pourraient devenir contreproductives, est loin de faire l'unanimité.

Les banquiers centraux à la rescousse...

La Banque du Japon a ouvert le bal avec son annonce surprise de fixation du taux de dépôt en territoire négatif à -0,1 %, doublée d'une promesse de l'abaisser encore davantage si nécessaire. La Banque centrale chinoise a de son côté abaissé les ratios de réserves obligatoires imposés aux établissements bancaires, dans le but de les inciter à accorder davantage de crédits.

Par la suite, la BCE a annoncé toute une série de mesures, dont une nouvelle baisse du taux de dépôt à -0,4%, une augmentation de 20 Mds du programme d'achats d'actifs – ce qui le porte à 80 Mds par mois au moins jusqu'en mars 2017 – et la mise en place d'un nouveau programme de financement de très long terme – TLTRO2*. À l'évidence, le programme TLTRO2 vise à offrir aux banques de la zone euro des compensations

liées aux coûts de la baisse supplémentaire du taux de dépôt. En effet, les banques pourront non seulement emprunter au guichet de la BCE jusqu'à 30 % de la valeur de leur portefeuille de prêts éligibles à un taux de 0 % pour une période de 4 ans sans conditions, mais celles qui auront démontré une hausse du crédit octroyé au secteur privé verront ce taux réduit jusqu'à... -0,4 %. Dit autrement, la BCE pourrait rémunérer les banques qui auront favorisé la croissance du crédit. De plus, la BCE a voulu envoyer comme message qu'elle n'envisageait pas d'abaisser le niveau du taux de dépôt indéfiniment. Il s'agit donc d'une bonne nouvelle pour le secteur bancaire par rapport aux craintes suscitées récemment par la perspective d'un taux de dépôt de plus en plus négatif.

Enfin, sans grande surprise, la Fed a opté pour le *statu quo* en décidant de maintenir son taux directeur inchangé. En revanche, le graphique des fameux *dots* – qui résume les anticipations des différents représentants de la Fed en matière de taux d'intérêt – montre que le conseil monétaire ne prévoit plus 4, mais seulement 2 hausses du taux directeur en 2016. Les projections de resserrement pour les années subséquentes ont également été révisées à la baisse. En somme, la Fed a décidé de jouer la prudence puisque, si la tendance de l'activité aux États-Unis reste favorable, le diagnostic de l'économie était suffisamment incertain pour modifier le processus de normalisation qui s'annonce donc des plus graduels.

... mais est-ce là synonyme de bonne nouvelle ?

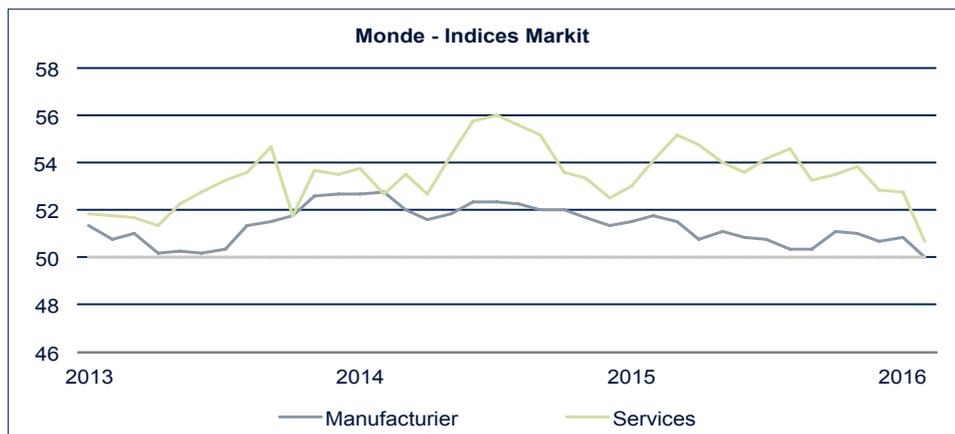
Après tant d'années de politiques non-conventionnelles, la force de frappe des politiques monétaires se réduit inexorablement. Pour atteindre leurs objectifs, mais également pour gagner du temps, les banques centrales sont poussées à l'empilement de mesures dont les effets arrivent vraisemblablement à leur limite. Si les données macroéconomiques récentes confirment qu'une récession mondiale en 2016 reste un scénario peu probable, la plupart des indices de confiance montrent néanmoins que la décélération de l'activité économique semble se poursuivre, toujours à un rythme modéré.

*Targeted long-term refinancing operation

L'indice mondial Markit du secteur des services (50,7) est retombé à un plus bas depuis 2012 et à un niveau à peine supérieur à celui de l'industrie manufacturière (50). Les soubresauts des marchés financiers internationaux du début d'année ne sont probablement pas étrangers à ce recul, mais plusieurs autres facteurs expliquent également cette détérioration.

Les effets de diffusion négatifs de la morosité de l'industrie manufacturière sur l'ensemble de l'activité tertiaire sont considérables. En effet, les activités de services sont largement alimentées par les besoins mêmes des secteurs de l'industrie ou de la construction.

La dette libellée en devises occupe une place de premier plan dans cette hausse : depuis 2009, la part de la dette émise dans les pays émergents et libellée en dollar a doublé. La récente stabilisation – voire appréciation – des devises émergentes par rapport au dollar est d'ailleurs bienvenue puisqu'elle facilitera d'autant le service de la dette qui s'était fortement détérioré au cours des derniers trimestres. La récente hausse du prix des matières premières – notamment le pétrole – est également de nature à rassurer par rapport à l'endettement considérable des producteurs.



Sources : Datastream, JP Morgan, Rothschild

En outre faut-il mettre en évidence l'environnement de crédit devenant de plus en plus sous contrainte de surendettement dans la majorité des pays.

Dans l'édition récente de son rapport trimestriel, la Banque des règlements internationaux souligne que la dette poursuit son inexorable progression dans la grande majorité des pays. Dans les économies avancées qui étaient au cœur de la crise de 2008-2009, le secteur privé s'est dans une certaine mesure désendetté, mais la dette du secteur public, elle, a poursuivi son ascension. Le fait le plus inquiétant, cependant, est la forte hausse de la dette du secteur privé que l'on observe dans plusieurs pays émergents, notamment les plus grands, principaux moteurs de la croissance mondiale depuis la crise. Dans ces pays, ce sont les entreprises, dont la rentabilité diminue, et les exportateurs de matières premières qui enregistrent l'accroissement le plus marqué.

Outre les risques liés à la contagion du secteur manufacturier au secteur des services et ceux liés au cycle du crédit, la question politique restera elle aussi à l'avant-plan, notamment en Europe. Suite aux élections récentes, certains pays n'ont plus de gouvernement (Espagne, Irlande) et une coalition bancaire s'est mise en place au Portugal. En Allemagne, la Chancelière Mme Merkel a été affaiblie lors des dernières élections régionales dans un contexte où la gestion de la crise des réfugiés divise. Pendant ce temps, au Royaume-Uni, le débat sur le *Brexit* suit son cours. Selon plusieurs études, un *Brexit* pourrait coûter entre 0,5 et 1,5 point de pourcentage par année à la croissance du PIB au cours des 3 prochaines années. Les sondages montrent que le camp du « Stay » et du « Leave » sont au coude-à-coude et qu'à deux mois du référendum, environ 20% des électeurs sont indécis. Et pendant ce temps, aux États-Unis, Donald Trump poursuit sa lente, mais constante marche vers l'investiture du parti républicain. Qui l'eût cru !

Achévé de rédiger le 31 mars

Fossé générationnel

Xavier de Laforcade | Directeur de la gestion financière

“ On dit que les nouvelles générations sont difficiles à gouverner. Je l'espère bien ! ”

Alain – in *Propos sur l'Education*

Dans notre recherche de thèmes d'investissement qui devraient s'avérer porteurs sur les prochaines années, il nous semble primordial d'essayer de comprendre quels changements, voire bouleversements, les nouvelles générations vont créer en matière de comportement, de consommation, de mode de déplacement ou encore de style de vie. Au préalable, cela passe nécessairement par la qualification de groupes générationnels au sein des économies occidentales, afin de mieux identifier et appréhender leurs dimensions comportementales.

Ainsi, il est communément retenu que les personnes aujourd'hui âgées de 70 à 86 ans forment la « génération silencieuse » née avant la fin de la seconde Guerre Mondiale, quand celles nées entre cette date et 1966 représentent les « baby boomers », auxquels succèdent les individus nés entre 1966 et 1983, qualifiés de « Génération X »⁽¹⁾.

Puis viennent les « jeunes générations » qualifiées de *Millennials* (ou encore « Génération Y ») pour ceux qui sont nés entre 1983 et 1998, alors que ceux qui ont vu le jour entre 1998 et aujourd'hui, autrement dit les « mineurs », grossissent les rangs de la « Génération Z ».

« Génération Z »

Pour ne prendre, à titre d'illustration, que le seul exemple des Etats-Unis, remarquons déjà que cette « Génération Z » y compte 69 millions d'individus, ce qui représente un petit quart (22%) de la population américaine. Ayant connu une période de disgrâce économique, senti des inquiétudes sur le financement des études supérieures, et vécu des tensions socio-économiques croissantes, cette génération s'avère moins idéaliste et beaucoup plus pragmatique quant à son appréhension du monde.

Totalement imprégnés de culture « digitale », les jeunes de la « Génération Z » ont directement parlé dans un téléphone portable, vivront vraisemblablement centenaires (en moyenne), et auront connu une jeunesse dominée par les écrans.



Bien différente des générations précédentes par ses références sociales ou culturelles, cette génération va connaître un monde transformé dont le paradoxe générationnel pourrait être schématisé ainsi : alors que certaines modes et certains modèles aujourd'hui mineurs (voire marginaux) ont été créés et véhiculés par la « Génération X », ces dits modèles seraient déjà la référence de la « Génération Z ». Il en est ainsi, par exemple, de l'économie collaborative, de l'internet des objets ou encore des modèles de décroissance constructive. Ce qui ne manquera pas de créer des ruptures majeures dans certains secteurs économiques, avec des cartes intégralement rebattues pour les acteurs cotés des segments boursiers correspondants.

Ruptures

Un premier exemple ? Actuellement 27% de la production d'électricité allemande se fait via des installations solaires ou éoliennes. Il est couramment estimé que ce pourcentage d'énergie « verte » atteindra près de 35% en 2020⁽²⁾. Or, sur la totalité de cette énergie « verte », seuls 7% sont générés par les quatre plus grands producteurs d'énergie allemands ; la quasi-totalité de la production étant assurée par des particuliers, des agriculteurs ou des petites coopératives locales via des « circuits courts », une approche directe, quasi « démocratique », à des années-lumière des concepts véhiculés par les anciens monopoles d'Etat. Nous pouvons réellement imaginer un avenir où l'électricité allemande (et par extension

« occidentale ») sera produite par les particuliers eux-mêmes, en quasi-autarcie, avec une mutualisation des surproductions et un coût marginal extrêmement réduit.

Cette rupture, similaire aux chocs connus jadis par l'industrie du disque, par la presse écrite ou encore par la téléphonie fixe, sera par nature déflationniste, viendra réduire d'autant les perspectives de croissance des PIB (en échappant aux calculs officiels basés sur les échanges) et sanctionnera de gros acteurs boursiers pour ne favoriser que des sociétés globalement innovantes (efficacité énergétique, micro-réseaux, stockage de proximité etc...).

Destruction créatrice

Autre phénomène de rupture : le recul de la propriété et l'avènement de la notion de partage. En voyant éclore le phénomène de partage de certains biens qui, jusqu'ici, étaient demeurés symboles de propriété individuelle, tels l'immobilier, ou encore l'automobile, les observateurs se sont souvent dit que la « Génération Z » cesserait, à un moment ou un autre, d'entamer plus avant sa désacralisation du « privé ».

Or, la frontière ne semble pas se matérialiser aujourd'hui... Après le partage de vêtements, celui des équipements sportifs domestiques, des outils de bricolage et des instruments de musique, l'économie de partage s'attaque à des bastions parmi les plus intimes. Ainsi, pour les générations précédentes, offrir un jouet à un enfant revêtait, en plus des dimensions ludique ou éducative, une première notion de propriété, ce qui devait préparer l'enfant à assumer et gérer son rapport à la propriété individuelle, jugée comme constructive, valorisante et, osons le dire, signe de maturité.

Le paradoxe soulevé par la « Génération Z » tient d'abord à l'immense gâchis d'une telle approche : non seulement le jouet n'a qu'un temps de jouissance (souvent réduit), en plus il entraîne l'enfant dans un rapport rétrograde à la propriété (il va « défendre » la propriété d'un jouet qu'il n'utilise plus), enfin il va finir dans un placard, une cave, voire une poubelle, ce qui détruira son utilité collective et se soldera par un coût environnemental.

Partageons donc ces jeux *via* des plateformes internet collaboratives où les parents échangent en permanence les jeux de la semaine passée avec de nouveaux jouets, offrant ainsi à leurs enfants de la diversité, de la nouveauté, une cohérence avec leur âge, une forme de « liberté » par rapport à la possession... Le jouet n'est donc plus un « statut », un pouvoir ;

l'important n'est plus la possession figée et égocentrique, mais bien la possibilité de pouvoir accéder librement et à faible coût à une grande diversité, sans cesse renouvelée. Comme pour l'énergie verte allemande, ce type de comportements portera des coups violents à la grande distribution, aux marques de jeux, aux « ventes de Noël », et aux hausses de chiffres d'affaires, de PIB ou d'inflation.

Quelle « valeur » ?

Bien entendu, ce sujet extrêmement vaste ne peut être traité en quelques lignes. Néanmoins nous pouvons d'ores et déjà retenir quelques lignes directrices pour mieux appréhender nos investissements futurs. Tout d'abord, sur l'aspect générationnel, demeurent au moins deux inconnues de taille : comment se comportera la « Génération Z » quand elle aura 40 ou 50 ans ? Et que nous réserve la génération qui va lui succéder ?

Dès lors, quels seront les impacts, sur ces comportements, d'un conflit important, d'une crise sanitaire majeure ou d'une catastrophe climatique historique ?

Ensuite, ces ruptures avérées doivent nous entraîner à nous méfier des modèles établis, des marques fortes et indéboulonnables, des prolongements de courbe en tous genres... Bref, des valeurs cotées « rassurantes » un moment, mais pour lesquelles les menaces à court terme sont déjà réelles, ou en passe de le devenir.

Enfin, nous avons intérêt à nous astreindre à une lecture très différente entre les données macro-économiques d'une part, et la santé de certains segments d'activité d'autre part. Face à de tels bouleversements, il paraît en effet tout à fait concevable que nous connaissions à un moment un monde en récession, marqué par une inflation nulle, dans lequel émerge une multitude de nouveaux acteurs axés sur ces économies partagées, alors que de grandes entreprises historiques connaissent des difficultés importantes, à la fois sur leurs chiffres d'affaires mais aussi sur les marges.

Bien sûr, les « gagnants » seront à chercher parmi ces *leaders* des « économies collaboratives ». Mais les mieux placés seront peut-être les entreprises « traditionnelles » qui auront pris la juste mesure de ces bouleversements historiques et auront su les intégrer... avant leurs propres compétiteurs.

⁽¹⁾ Census Bureau & Pew Research Center

⁽²⁾ Jeremy Rifkin "The zero marginal cost Society: the Internet of Things, the collaborative Commons and the Eclipse of Capitalism"

La réforme du droit de la famille

Grégoire Salignon | Directeur de l'ingénierie patrimoniale

La loi du 16 février 2015, son ordonnance d'application du 15 octobre dernier et le décret du 23 février 2016, ont apporté d'importantes modifications au droit de la famille, notamment dans les domaines de la protection des majeurs vulnérables, l'administration des biens des mineurs, ainsi qu'en matière de divorce.

Deux objectifs sont visés par cette réforme : la modernisation et la simplification du droit de la famille.

Protection des mineurs : une gestion des biens des mineurs « simplifiée »

L'ordonnance du 15 octobre 2015 avait pour objectifs de décomplexifier le régime de protection des mineurs en décidant, d'une part, de ne plus opérer de distinction entre l'administration légale pure et simple (exercice conjoint par les parents de l'autorité parentale et de l'administration des biens du mineur) et l'administration sous contrôle judiciaire (dès lors que l'un des parents décède ou est déchu de l'autorité parentale) et, d'autre part, de mettre en place un nouveau régime d'administration légale. Le législateur confie désormais plus d'autonomie et de confiance à l'administrateur légal et allège la mission du juge des tutelles.

Ce nouveau dispositif s'applique aux administrations légales en cours au 1er janvier 2016.

Un système unique de protection à l'égard des mineurs non émancipés est désormais en place. L'objectif souligné par le gouvernement est de mettre fin à un régime jugé stigmatisant pour les familles monoparentales qui se trouvaient être les seules à être soumises à un contrôle systématique du juge. Le juge était le plus souvent saisi par le parent survivant dans des situations douloureuses où son intervention était légitimement mal vécue. Les autres familles monoparentales, celles où un seul des deux parents était muni de l'autorité parentale, échappaient quant à elles le plus souvent au contrôle du juge.

L'objectif de la réforme consiste désormais à supprimer cette différence de traitement entre les familles monoparentales et les familles nucléaires, et même entre les familles monoparentales.

Dans ce nouveau régime unique, la gestion des biens du mineur est facilitée pour laisser une plus grande place à la famille et ainsi réserver l'immixtion du juge aux cas les plus graves. La gestion des administrateurs légaux est d'ailleurs présumée conforme aux intérêts du mineur et le juge n'interviendra plus que dans des situations à risques, c'est-à-dire pouvant affecter de manière grave le patrimoine du mineur, ou en cas de désaccord des parents sur un acte à accomplir.

L'administrateur légal peut désormais accomplir seul tous les actes d'administration et de conservation ainsi que la plupart des actes de disposition, à l'exclusion de ceux listés par les articles 387-1 (actes ne pouvant être accomplis qu'avec l'autorisation du juge : la vente de gré à gré, l'apport en société d'un immeuble ou d'un fonds de commerce appartenant au mineur, la souscription d'un emprunt au nom du mineur, l'acceptation pure et simple d'une succession, la signature d'une transaction ou d'un compromis en son nom : la constitution d'une sûreté (notamment hypothèque) pour garantir la dette d'un tiers, les actes portant sur des valeurs mobilières et instruments financiers en cas d'atteinte au patrimoine du mineur - cf infra -...) et 387-2 du Code civil (actes interdits à l'administrateur, même avec autorisation : donation des biens et droits du mineur, acquisition d'un tiers d'un droit ou d'une créance contre le mineur, transfert d'un patrimoine en fiducie...).

Nous relèverons ainsi que dans la nouvelle catégorie des actes nécessitant de requérir l'autorisation du juge des tutelles, un alinéa vise plus précisément les opérations portant sur les valeurs mobilières ou instruments financiers. Il est ainsi prévu que la réalisation d'un acte portant sur des valeurs mobilières ou instruments financiers est soumise à l'autorisation préalable du juge des tutelles si cet acte engage le patrimoine du mineur pour le présent ou l'avenir par une modification importante de son contenu, une dépréciation de sa valeur en capital ou une altération durable des prérogatives du mineur. Les praticiens s'interrogent sur la portée exacte à donner à cette disposition. D'après les premiers commentaires et avis, il semblerait que trois notions distinctes et non cumulatives soient visées : une modification de la nature des biens composant le patrimoine du mineur, une modification de la valeur du patrimoine et une modification des pouvoirs du mineur.

Ainsi, à titre d'exemple, les opérations de donation avant cession de titres non cotés ne pourront donc plus être, dans le cadre de l'administration, réalisées sans l'accord préalable du juge dès lors que l'aliénation des titres appartenant au mineur modifie en nature le contenu de son patrimoine. La problématique n'est cependant pas nouvelle...mais le nouveau texte ne va pas dans le sens de l'allègement. En effet, sous l'ancien régime, seule la rédaction d'un rapport par un expert nommé par le juge des tutelles était requise.

Pour éviter la lourdeur de ce formalisme, la solution consistait à nommer un tiers administrateur dans l'acte de donation. Il est en effet possible d'écarter à l'occasion de la donation les règles de l'administration légale en conférant le soin à un tiers la gestion et l'administration des titres non cotés transmis à un mineur.

À la suite de la réforme, cette solution présente d'autant plus d'intérêt et devra être systématisée pour éviter le recours au juge, qui doit désormais en principe autoriser la cession des titres pour le compte du mineur.

Protection des majeurs : création d'une habilitation judiciaire intrafamiliale

Dans le domaine de la protection des majeurs, un dispositif d'« habilitation familiale » est instauré. En synthèse, cette nouvelle habilitation permet à un membre de la famille de solliciter l'autorisation du juge pour représenter une personne qui est hors d'état de manifester sa volonté, dans tous les actes de sa vie (habilitation générale) ou seulement certains (spéciale) sans avoir à recourir aux mesures traditionnelles de protection judiciaire (sauvegarde de justice, curatelle, tutelle). Fondé sur le caractère subsidiaire de la protection judiciaire, ce nouveau dispositif permet de limiter l'intervention du juge.

L'étendue de l'habilitation est déterminée par le juge. Elle peut porter sur un ou plusieurs actes d'administration (ex : conclusion ou renouvellement d'un bail de moins de 9 ans, ...) ou de disposition des biens (ex : vente d'un immeuble sauf s'il concerne le cadre de vie de la personne vulnérable,...) mais également sur des actes relatifs à la personne. Ainsi, la personne habilitée peut recevoir du juge le pouvoir d'accomplir les actes qu'un tuteur peut réaliser seul ou avec une autorisation. Que l'habilitation soit générale ou spéciale, les actes de disposition à titre gratuit sont toujours soumis à autorisation du juge.

Contrairement aux autres mesures de protection judiciaire, la personne habilitée peut procéder à l'ouverture et à la modification des comptes ou livrets de la personne protégée.

Il s'agit d'une mesure privative de capacité pour le majeur dans la limite des actes relevant de la personne habilitée. La demande pour la mettre en place doit être accompagnée d'un certificat médical établi par un médecin habilité, constatant l'altération des facultés du majeur et décrivant ses conséquences sur sa vie civile.

Le juge auditionne ensuite le majeur afin de s'assurer de son adhésion au projet ou, à défaut, de l'absence d'opposition légitime des proches du majeur, s'ils ne sont pas à l'initiative de la demande. Le juge vérifie également que le dispositif est conforme aux intérêts patrimoniaux et personnels du majeur. Enfin il statue sur le choix de la(les) personne(s) habilitée(s) (actuellement limité aux descendants, ascendants, frères, sœurs, partenaire de PACS ou concubins, qui exercera sa mission gratuitement) et fixe l'étendue de l'habilitation, qu'il peut ultérieurement modifier ou supprimer.

D'une durée maximale de dix ans, l'habilitation générale est renouvelable une fois (sans excéder vingt ans) et prend fin, notamment, si le majeur est placé sous sauvegarde de justice, tutelle ou curatelle.

Le jugement accordant, modifiant ou renouvelant l'« habilitation familiale », fait l'objet d'une mention en marge de l'acte de naissance du majeur.

L'habilitation familiale ne peut être ordonnée qu'en cas de nécessité et lorsqu'il ne peut être suffisamment pourvu aux intérêts de la personne à protéger par les règles de la représentation de droit commun ou par les stipulations du mandat de protection future qui prévalent sur cette nouvelle mesure.

L'« habilitation familiale » est plus rapide à mettre en place et concerne plus particulièrement les situations où il existe un consensus familial sur les modalités de prise en charge de la personne vulnérable. Il s'agit d'associer plus étroitement les familles « bienveillantes » à la protection de leur proche, sans recourir aux mesures de protection judiciaire (i.e. établissement d'un inventaire, remise annuelle des comptes de gestion au juge).

On pensera ainsi à recourir à une telle « habilitation » lorsque le suivi du juge n'apparaît pas nécessaire mais que pour autant la conclusion d'un mandat de protection future n'aura pas été anticipée.

Actualité : le Gouvernement a récemment présenté un nouveau texte visant à étendre au conjoint ce dispositif. Rappelons cependant que le conjoint bénéficie déjà de dispositions analogues (habilitation du juge pour représenter son conjoint). Mais ces deux habilitations ne couvrent pas le même champ d'application. Cette nouvelle habilitation ne devrait pas remettre en question la primauté accordée aux dispositions matrimoniales.

On notera en conclusion l'absence discutable des collatéraux ordinaires au 3ème degré (oncle ou tante) et des proches alliés (beau-père, belle-mère, gendre...) ainsi qu'une quasi-absence de contrôle du juge des tutelles pour s'assurer de la concorde familiale.

Un divorce plus rapide même en cas de désaccord

Environ 125 000 divorces sont prononcés chaque année. Près de la moitié d'entre eux sont contentieux et la durée moyenne de leur procédure est d'au moins deux ans.

Le prononcé du divorce marque bien souvent le début d'un second procès au cours duquel les ex-époux se disputent leurs intérêts patrimoniaux.

Afin de simplifier et de moderniser le droit de la famille, le rôle du juge vient d'être renforcé afin d'accélérer la procédure de ces divorces contentieux en général (ceux prononcés pour acceptation du principe de la rupture du mariage, pour altération définitive du lien conjugal et ceux pour faute) et le partage des biens en particulier.

Le nouveau dispositif s'applique aux nouvelles demandes de divorce contentieux déposées depuis le 26 février 2016 et aux requêtes en divorce en cours n'ayant pas donné lieu à une demande introductive d'instance à cette date.

Ainsi, les époux n'auront plus à attendre le prononcé du divorce avant de se tourner vers le partage judiciaire s'il apparaît, dès l'instance en divorce, que le partage amiable de leurs intérêts patrimoniaux se révèle impossible, et ce dès l'ordonnance de non conciliation rendue.

Est consacré le principe d'une séparation entre, d'une part, le prononcé du divorce et, d'autre part, le partage des biens des époux divorcés, tout en permettant au juge du divorce de statuer sur l'ensemble de la liquidation et du partage des intérêts patrimoniaux des personnes qui divorcent, s'il apparaît dès la phase de divorce qu'une solution amiable n'est pas envisageable.

Cette procédure alternative est soumise à certaines conditions, notamment la production par les époux :

- d'une déclaration commune d'acceptation d'un partage judiciaire indiquant les points de désaccord entre les époux ;
- d'un projet établi par un notaire de liquidation du régime matrimonial et de formation des lots à partager.

Selon les praticiens, il n'est pas toujours opportun de recourir à ce nouveau dispositif notamment en cas de désaccord entre les époux (délai de traitement du dossier par le juge).

A trop vouloir renforcer les pouvoirs liquidatifs du juge du divorce, ne risque-t-on pas de s'éloigner de l'esprit de la loi de 2004 selon lequel le divorce appartient aux époux ? L'objectif de pacification du divorce pourrait s'en trouver fragilisé dans la mesure où une place plus réduite est laissée au partage amiable, réduisant d'autant plus fortement les chances d'un partage rapide... Laissons la pratique s'approprier ces nouvelles règles.

Nos équipes sont à votre disposition pour répondre à vos questions et vous conseiller sur ces sujets.



Consumer Electronic Show 2016 – Las Vegas

Charles-Edouard Bilbault | Analyste financier

Le CES 2016 en quelques chiffres

- 3 800 exposants répartis sur plus de 250 000m²
- 170 000 participants venant de plus de 150 pays
- Environ 20 000 nouveaux produits annoncés
- 190 start-up françaises présentes contre 15 en 2013

Démocratisation de l'innovation numérique

Dès sa première édition en 1967, le Consumer Electronic Show s'est imposé comme une conférence incontournable pour les marques de produits électroniques afin de présenter et promouvoir leurs dernières innovations. Chaque année, des grandes tendances technologiques émergent de cet événement qui a, par le passé, notamment révélé les premières générations de téléviseurs à écran plat, appareils photo numériques, smartphones et tablettes numériques. L'envergure et le rayonnement international de cet événement témoignent des enjeux économiques associés à la place des produits électroniques dans notre société de consommation. Les dernières éditions ont mis en avant des nouveaux segments de produits électroniques tels que les imprimantes 3D et les drones. Cette année trois catégories de produits se sont particulièrement démarquées en termes d'innovation et par leurs potentiels de disruption : les objets connectés, l'automobile et la réalité virtuelle.



Pour la troisième année consécutive, les objets connectés au travers de l'*Internet of Things* (IoT) ont dominé le CES avec une représentation de cette thématique par environ 900 entreprises. Les objets connectés sont par définition des produits électroniques capables de collecter et transmettre des informations par le biais d'un accès réseau. L'objectif de ce type de produits est de faciliter et d'améliorer la vie quotidienne de ses utilisateurs au travers de nombreux domaines d'application tels que la santé, la domotique, le sport ou la sécurité. Les premiers produits introduits sur la base de cette technologie ont été des ampoules et thermostats connectés permettant à leurs utilisateurs de les contrôler à distance à partir de leurs smartphones.

Les dernières innovations sont davantage sophistiquées avec des objets connectés utilisant les possibilités offertes par les premières plateformes cognitives qui correspondent à une première itération des systèmes d'intelligence artificielle. L'implémentation de ce type de technologie cognitive au sein de l'IoT permet une meilleure interprétation de données collectées en les confrontant aux tendances précédemment identifiées par le système. Des capteurs sensoriels encapsulés dans une montre connectée sont par exemple aujourd'hui en mesure de recueillir automatiquement des données cardiaques ou de glycémie qui seront envoyées en temps réel à un médecin et lui permettront d'avoir un outil de diagnostic en phase avec le quotidien de son patient. De nombreuses innovations ont également été présentées au cours de la conférence dans le domaine de la domotique avec notamment un réfrigérateur capable de commander automatiquement des produits frais en identifiant les aliments consommés.

Malgré l'engouement des entreprises pour les objets connectés et les nombreuses applications commerciales potentielles, la vitesse d'adoption de cette technologie est particulièrement décevante pour ses promoteurs.

L'industrien'a pas encore été capable d'offrir aux consommateurs des solutions simples, articulées et fiables, le tout à un prix attractif. Une meilleure compréhension des besoins des utilisateurs est essentielle avant d'assister à une plus large adoption de ces technologies.

La conférence a également mis en avant l'industrie automobile avec les différentes innovations associées au développement de la conduite autonome. Au cours des dernières années, l'industrie automobile a enregistré des niveaux de vente records de nouveaux véhicules. Les constructeurs ont donc décidé d'intensifier leurs efforts en recherche et développement afin de soutenir cette croissance tout en répondant aux considérations environnementales et à une évolution des habitudes d'utilisation de l'automobile avec l'émergence de nouvelles solutions de covoiturage.

Le développement des systèmes d'assistance à la conduite est un premier pas technologique vers ce qui deviendra à terme la conduite autonome, attendue en 2020. L'introduction des systèmes d'assistance à la conduite a progressivement permis d'accroître la sécurité et le confort du conducteur ainsi que de ses passagers par l'implémentation de systèmes d'aide au freinage et d'assistance au stationnement. La prochaine étape sera la démocratisation des systèmes anticollision et de navigation semi-autonome sur les axes autoroutiers.

La conduite autonome nécessitera cependant de répondre à certains défis comme le développement de systèmes informatiques embarqués suffisamment puissants pour être capables de gérer la masse d'informations en un minimum de temps de latence. L'habileté des constructeurs automobiles à établir une cartographie précise et détaillée de l'intégralité du réseau routier sera également indispensable pour la fiabilité des systèmes de navigation.

Cette édition du CES laisse présager que 2016 sera une année charnière pour la démocratisation des solutions de réalité virtuelle et de réalité augmentée grâce à la commercialisation des premiers produits. Le concept de réalité virtuelle n'est pas nouveau mais jusqu'à présent les technologies nécessaires à son expansion auprès du grand public n'étaient pas suffisamment puissantes, l'apparition de nouveaux processeurs

et cartes-graphiques le permet aujourd'hui. Les technologies de réalité virtuelle sont basées sur le port d'un casque offrant une expérience de totale immersion dans un univers virtuel. La réalité augmentée, elle, est basée sur le port de lunettes à travers lesquelles l'utilisateur est capable de voir son environnement tout en bénéficiant de la projection d'informations supplémentaires ou hologrammes dans son champ de vision.

Pour l'instant, la réalité virtuelle est perçue comme uniquement destinée aux amateurs de jeux vidéo, mais l'impact de cette technologie sur notre quotidien est très largement sous-estimé. Des premières applications commerciales ont d'ores-et déjà fait leurs preuves, notamment dans le secteur de la santé, afin d'entraîner le personnel médical, dans l'éducation pour permettre à une classe d'explorer une région du monde difficilement accessible, dans l'immobilier afin de permettre rapidement la visite de plusieurs biens, dans l'e-commerce en créant une expérience plus intuitive et naturelle.

A terme, la réalité virtuelle et la réalité augmentée seront des technologies aussi transformatrices que l'ont été l'introduction des premiers ordinateurs ou de la téléphonie mobile. Ces deux technologies ont le potentiel de devenir les prochaines grandes plateformes informatiques en transformant notre manière d'interagir avec les systèmes numériques. Cette révolution affectera aussi bien les particuliers que les entreprises. Il est anticipé que d'ici 2025, le marché de la réalité virtuelle et de la réalité augmentée représente 80 milliards de dollars, soit environ la taille actuelle du marché des PC de bureau.

Les innovations présentées au CES nous offrent un aperçu du futur et de l'évolution de nos modes de consommation et de communication. Néanmoins, l'adoption de ces nouvelles technologies n'est pas sans soulever de nouvelles interrogations. Le développement de l'IoT est une véritable mine d'or pour les annonceurs et agences marketing, avec la possibilité d'exploiter les données collectées par les objets connectés et habitudes de consommation au même titre que les informations de navigation Internet actuellement monétisées. Le développement de la conduite autonome met en lumière un vide juridique important même si le système est jugé plus sûr.

Performances de la gamme au 29 mars 2016

Gestion Actions	5 ans	3 ans	1 an	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Volatilité 1 an
R Conviction France C	25,2%	45,6%	-12,8%	-8,6%	15,9%	4,3%	35,1%	26,5%	-28,5%	24,7%
SBF 120	23,3%	27,5%	-11,1%	-5,4%	10,7%	2,9%	22,4%	16,5%	-16,2%	22,1%
R Conviction Europe C EUR	18,0%	26,6%	-20,7%	-11,9%	7,8%	-0,6%	36,9%	23,5%	-21,9%	25,8%
Stoxx 600 DR ®	33,0%	24,4%	-12,6%	-7,4%	9,6%	7,2%	20,8%	14,4%	-11,3%	21,2%
R Conviction Euro C	12,3%	32,9%	-19,5%	-11,2%	9,4%	0,3%	36,6%	23,4%	-27,1%	25,9%
Euro Stoxx ® DR	21,6%	29,5%	-12,7%	-6,8%	10,3%	4,1%	23,7%	15,5%	-17,7%	22,3%
R Midcap Europe C EUR	26,5%	19,0%	-9,9%	-11,7%	24,5%	-3,8%	18,4%	24,3%	-18,7%	23,4%
MSCI Emu Small Cap	43,8%	52,6%	-3,2%	-6,2%	24,3%	3,8%	33,9%	20,9%	-24,8%	20,2%
R Conviction USA C	65,9%	37,2%	-7,3%	-4,6%	8,1%	20,3%	24,8%	11,8%	-6,4%	23,5%
S&P 500 TR C	109,5%	59,6%	-1,2%	-1,7%	13,1%	29,1%	26,7%	11,2%	3,3%	23,1%
R Mines d'Or	-56,4%	-30,7%	8,1%	43,8%	-17,8%	5,3%	-53,1%	-13,0%	-20,0%	35,9%
FT Mines d'Or	-51,7%	-32,4%	12,8%	47,5%	-11,3%	-2,5%	-54,3%	-15,7%	-12,3%	38,2%

Gestion de taux	5 ans	3 ans	1 an	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Volatilité 1 an
R Euro Credit C EUR	27,5%	11,7%	-1,8%	1,0%	-1,2%	4,8%	7,3%	22,6%	-4,6%	3,8%
Markit iBoxx € Corporate	30,0%	11,9%	0,4%	2,4%	-0,7%	8,2%	2,2%	13,6%	1,7%	3,3%
R Credit Horizon 1-3 C EUR	10,2%	4,8%	0,4%	0,4%	0,4%	0,8%	4,0%	10,1%	-3,2%	1,2%
Iboxx € Corporate 1-3	14,7%	5,3%	0,8%	0,6%	0,6%	2,3%	2,1%	7,2%	1,4%	0,8%
R Conviction Convertibles Europe C EUR	4,2%	16,9%	-8,8%	-6,8%	7,7%	0,6%	16,9%	21,8%	-22,9%	11,6%
Exane Europe Convertibles	23,5%	15,9%	-4,1%	-4,3%	7,6%	4,4%	9,2%	15,7%	-8,7%	8,9%
R Euro High Yield C (12/03/2014)	-	-	-3,0%	2,0%	-0,9%	1,1%	-	-	-	-
The BOFA ML BB-B Euro HY Constrained	-	-	-0,9%	1,7%	0,5%	3,3%	-	-	-	-

Gestion diversifiée	5 ans	3 ans	1 an	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Volatilité 1 an
R Club C EUR	26,3%	23,6%	-15,4%	-9,2%	8,1%	2,6%	29,6%	23,1%	-19,5%	20,1%
40% EMTS & 30% €Stoxx & 20% Msci Monde x EMU & 10% Eonia	36,5%	24,9%	-5,5%	-1,8%	6,2%	10,8%	12,0%	11,7%	-5,1%	10,4%
R Alizés C EUR	-	15,7%	-5,8%	-3,4%	2,9%	3,8%	13,1%	-	-	8,0%
10% Msci Emu & 10% MsciWorld ex Emu & 60% Barcap € Aggregate TR & 20% Eonia	-	17,3%	-1,3%	0,8%	2,8%	9,2%	5,5%	-	-	5,5%
R Valor C EUR	46,1%	36,1%	-8,6%	-2,8%	4,5%	15,7%	24,3%	9,8%	-9,2%	24,1%

Performances de la gamme au 29 mars 2016

Allocation en architecture ouverte long-only	5 ans	3 ans	1 an	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Volatilité 1 an
R OPAL Asie	9,0%	1,8%	-19,9%	-5,1%	-3,2%	18,6%	-4,3%	14,4%	-15,1%	24,8%
MSCI Combined Far East ex Japan (j-1)	24,0%	10,5%	-15,6%	-2,9%	1,1%	3,1%	3,5%	16,8%	-13,8%	27,1%
R OPAL Emergents	-13,6%	-16,0%	-19,5%	-1,9%	-9,2%	3,8%	-8,2%	20,4%	-20,0%	26,2%
Msci Emerging Markets Free TR (j-1)	0,5%	-2,9%	-16,1%	0,2%	-5,3%	11,0%	-6,9%	13,2%	-15,1%	27,6%
R Opal Global Equity C EUR	56,0%	29,3%	-11,8%	-9,0%	14,9%	12,4%	22,5%	12,6%	-6,3%	22,8%
MSCI World Daily TR (EUR)	72,6%	38,2%	-7,4%	-5,1%	10,7%	20,3%	22,6%	12,7%	-2,4%	24,0%

Gestion alternative	5 ans	3 ans	1 an	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Volatilité 1 an
R Opal Long/Short Global F EUR	8,3%	4,1%	-6,3%	-4,9%	2,7%	-0,4%	12,2%	3,3%	-5,9%	4,5%
R Opal Multi Strategies F EUR	8,3%	6,3%	-4,1%	-1,4%	1,1%	2,8%	6,5%	0,1%	-1,3%	2,5%
R Opal Multi Reactive F EUR *	12,7%	11,0%	-0,7%	0,0%	3,6%	5,5%	3,0%	-1,7%	0,9%	2,0%
Eonia Capitalisé	1,0%	0,0%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,9%	0,0%
R Parus C USD *	-	-	-0,2%	-5,5%	12,2%	2,9%	12,3%	-	-	11,7%
R Opal Global Trading C EUR *	-	-	11,8%	3,3%	9,1%	13,5%	-	-	-	4,8%
R BlackRock Select C Euro	-	-	-1,3%	-1,8%	-0,2%	3,9%	-	-	-	4,7%
R CFM Diversified NC EUR (21/01/2015)	-	-	-	1,8%	6,9%	-	-	-	-	-

* R Opal Multi Reactive F EUR : VL au 18/03/2016 - R Parus C USD : VL au 29/03/2016 - R Opal Global Trading C EUR : VL au 29/02/2016

Source Rothschild. Tous droits réservés. Le présent document a uniquement une vocation informative et ne constitue pas une invitation à souscrire aux OPC décrits, ni ne se substitue au DICI et au Prospectus des OPC. Les informations communiquées par le présent document n'ont pas vocation contractuelle. Les souscriptions seront reçues et les parts ou actions seront émises conformément au DICI et au Prospectus des OPC concernés. Par ailleurs, ce document ne comprend pas les frais et commissions facturés pour l'émission et le rachat des parts ou actions des OPC. Rothschild & Cie Gestion / Rothschild HDF Investment Solutions ne garantit en aucune manière l'évolution de la performance d'un fonds et ne peut être tenu responsable de toute décision prise sur la base des informations contenues dans ce document. Les performances passées ne sauraient garantir les performances futures. Les performances ne sont pas constantes dans le temps. L'investissement dans l'une ou plusieurs parts ou actions des OPC n'est pas sans risque. Rothschild & Cie Gestion / Rothschild HDF Investment Solutions recommande aux investisseurs de se rapprocher de leurs conseillers financiers ou Rothschild & Cie Gestion avant toute prise de décision d'investissement, en particulier sur la pertinence des caractéristiques des OPC suivant leurs besoins. Le traitement fiscal dépend de la situation de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Les OPC gérés par Rothschild & Cie Gestion / Rothschild HDF Investment Solutions présentés dans ce document sont autorisés à la commercialisation conformément aux lois en vigueur en France. Avant toute souscription à une ou plusieurs parts ou actions des OPC, l'investisseur doit consulter la pertinence des DICI et des prospectus et notamment de la rubrique « profil de risque ». Les statuts ou règlement des OPC, le DICI, le Prospectus et les derniers documents périodiques (rapports annuels et semi-annuels) de chaque OPC, peuvent être obtenus sur simple demande et gratuitement auprès de Rothschild & Cie Gestion / Rothschild HDF Investment Solutions - Service Commercial - 29, avenue de Messine - 75008 Paris - France. Ces documents sont également disponibles sur le site internet www.rothschildgestion.fr / hdf-finance.fr. Informations pour les « US persons » Les parts ou actions des OPC cités ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 telles que modifiées (« Securities Act 1933 ») ou admises en vertu d'une quelconque loi des Etats-Unis. Ces parts ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux Etats-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une US Person (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite « HIRE » du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Rothschild Patrimoine : nos partenariats immobiliers

Afin de répondre au mieux aux différentes demandes de nos clients en matière immobilière, notre Family Office a noué des relations fortes avec des acteurs de premier plan. En fonction de l'analyse de vos besoins et de vos projets nous serons à même de vous orienter vers le partenaire le plus adapté.

Ceux-ci pourront vous accompagner sur diverses problématiques et notamment sur l'estimation, l'achat/vente, la location et l'administration de biens en France ou à l'étranger sur différentes typologies de biens (appartements, maisons, hôtels particuliers, propriétés, bureaux, immeubles, domaine de chasse, terrains nus...). Vos interlocuteurs habituels sont à votre disposition pour tout renseignement.