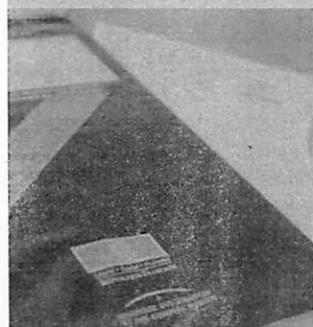


UR LE REVENU

IMMOBILIER NEUF

## ité de 20% 2016, un bon cru



iscale vient de modifier le régime applicables aux contribuables qui it sur le revenu avec retard (*Bofip* i qui effectue tardivement sa venus encourt une majoration de ularise spontanément sa situa- n demeure. Après réception de st désormais de 20 % lorsque la éposée dans les trente jours qui il est de 40 % !

D'après le ministère du Logement, l'année 2016 a été très positive pour le marché de l'immobilier neuf. Le nombre de délivrances de permis de construire s'est établi à 463.900, soit une hausse de 16 % par rapport à 2015. Un chiffre porté par les autorisations liées aux logements collectifs (privés et sociaux). Pour les logements individuels, l'accélération observée depuis plusieurs mois se confirme et s'amplifie également : + 14,5 % sur un an. Les mises en chantier, quant à elles, continuent de progresser : + 13,2 % sur un an, soit 385.300 logements en construction en 2016. Là aussi, cette dynamique est portée principalement par le logement collectif (+ 16 %), mais le logement individuel tire aussi son épingle du jeu (+ 9 %). Autre fait marquant, le délai moyen d'ouverture des chantiers à partir de l'obtention de l'autorisation de construire passe de 10,8 à 8,4 mois. Par ailleurs, la promotion immobilière affiche aussi de bons résultats. Sur l'ensemble de l'année 2016, 119.005 logements ont été mis en vente, soit 16 % de plus qu'en 2015.



# R BALI

## VOYAGE !

oisnières Paris Match, avec PONANT, le 1<sup>er</sup> oisi de vous raconter « les beautés du monde »,

## L'EXPERT PATRIMOINE



**GUILLAUME EYSSETTE**  
CONSEILLER EN GESTION DE  
PATRIMOINE ET DIRECTEUR  
ASSOCIÉ DU CABINET  
GEFINEO, RÉSEAU FIDUCÉE  
GESTION PRIVÉE.

# L'investissement value : s'enrichir patiemment

## DE BENJAMIN GRAHAM À WARREN BUFFETT

Qu'est-ce qui rapporte beaucoup, depuis longtemps, à travers les crises et les époques, et qui n'est pas à la mode ? L'investissement *value*. Cette approche surperforme les marchés avec insistance depuis près de quatre-vingts ans. Mais en quoi consiste véritablement la gestion *value* ? A quel type d'investisseurs s'adresse-t-elle ? Enfin, quels en sont les moyens d'accès pour l'investisseur particulier ?

Cette philosophie d'investissement existe en deux versions, l'ancienne et la moderne. Commençons par les points communs entre les deux : il s'agit toujours de profiter du décalage entre le prix que nous propose le marché pour acheter une entreprise et sa valeur intrinsèque déterminée de manière prudente. L'investisseur *value* n'intervient que lorsqu'il dispose d'une marge de sécurité confortable. Mise au point par Benjamin Graham dans les années 1930, la gestion *value* traditionnelle consiste à acheter une entreprise pour moins cher que la valeur de ses actifs. La *value* moderne, beaucoup plus récente, n'a été formalisée que dans les années 1970-1980 par Warren Buffett, son plus célèbre praticien. Elle consiste à accepter de payer parfois nettement plus cher que la valeur des actifs, pour acquérir des sociétés disposant d'avantages compétitifs durables. Ce sont ces avantages qui conditionnent une rentabilité élevée à long terme.

Du simple bon sens, semble-t-il, avec, pourtant, des résultats exceptionnels dans la durée. Ainsi, une action Berkshire Hathaway valait 49 \$ lorsque Warren Buffett en prit le contrôle en 1965, elle s'échange aujourd'hui à plus de 260.000 \$, soit une performance annualisée de plus de 20 % durant un demi-siècle.

« Du simple bon sens, semble-t-il, avec, pourtant, des résultats exceptionnels dans la durée »

## OÙ ET COMMENT INVESTIR

Ce type de gestion convient à l'investisseur patient, qui veut faire fructifier son patrimoine sur le long terme, et est capable de



ères Paris Match, avec PONANT, le 1<sup>er</sup>  
de vous raconter « les beautés du monde »,  
e Bali à Bali.

plus beaux  
esse de féé-

### L'Expédition 5 étoiles selon PONANT

entraîneront  
les pas de  
us grandes  
es ; des se-  
ure comme  
découvertes  
de sous son  
ec, comme  
beautés de

Accéder par la mer aux trésors de la terre  
à bord de luxueux yachts à taille humaine  
et partir à la découverte de destinations  
d'exception tout en profitant du confort  
et du raffinement d'un environnement  
5 étoiles : équipage français, expertise,  
service attentionné, gastronomie. Un  
voyage au plus près de la nature, à la fois  
authentique et raffiné.



oyage » est

### Croisière Paris Match

Benoa (Bali) - Benoa (Bali),  
Du 22 septembre au 3 octobre 2017,  
12 jours / 11 nuits  
À partir de ~~5 520~~ 5 220 € / personne<sup>(1)</sup>,  
vols A/R depuis Paris inclus

Contactez votre agent de voyage  
ou appelez le 0 820 20 31 27\*

[www.ponant.com](http://www.ponant.com)



on, vols en classe éco depuis/vers Paris et pré et post acheminements inclus sous réserve  
offre de 300€ offerts sur les vols, par passager, pour toute réservation entre le 10/03/17  
oursable, non rétroactive, non cumulable, sous réserve de disponibilités, modifiable et/  
ions légales » sur [www.ponant.com](http://www.ponant.com). Droits réservés PONANT. Document et photos non  
ETC /min

Cette philosophie d'investissement existe en deux versions, l'ancienne et la moderne. Commençons par les points communs entre les deux : il s'agit toujours de profiter du décalage entre le prix que nous propose le marché pour acheter une entreprise et sa valeur intrinsèque déterminée de manière prudente. L'investisseur *value* n'intervient que lorsqu'il dispose d'une marge de sécurité confortable. Mise au point par Benjamin Graham dans les années 1930, la gestion *value* traditionnelle consiste à acheter une entreprise pour moins cher que la valeur de ses actifs. La *value* moderne, beaucoup plus récente, n'a été formalisée que dans les années 1970-1980 par Warren Buffett, son plus célèbre praticien. Elle consiste à accepter de payer parfois nettement plus cher que la valeur des actifs, pour acquérir des sociétés disposant d'avantages compétitifs durables. Ce sont ces avantages qui conditionnent une rentabilité élevée à long terme.

Du simple bon sens, semble-t-il, avec, pourtant, des résultats exceptionnels dans la durée. Ainsi, une action Berkshire Hathaway valait 49 \$ lorsque Warren Buffett en prit le contrôle en 1965, elle s'échange aujourd'hui à plus de 260.000 \$, soit une performance annualisée de plus de 20 % durant un demi-siècle.

« Du simple bon sens, semble-t-il, avec, pourtant, des résultats exceptionnels dans la durée »

### OÙ ET COMMENT INVESTIR

Ce type de gestion convient à l'investisseur patient, qui veut faire fructifier son patrimoine sur le long terme, et est capable de s'affranchir du comportement souvent moutonnier de la plupart des acteurs du marché. Il faut savoir résister aux sirènes des titres qui font rêver les foules en période d'euphorie. Et, au contraire, profiter des paniques qui secouent régulièrement les marchés pour acheter des valeurs de qualité à prix cassé.

Comment accéder concrètement à cette gestion ? Pour se préparer à gérer soi-même un portefeuille de titres, on pourra débiter par la lecture des lettres annuelles aux actionnaires que Warren Buffett publie depuis 1966. Pour la *value* traditionnelle on conseillera la lecture de *The Intelligent Investor*, l'ouvrage référence de Benjamin Graham, réédité régulièrement depuis sa sortie en 1949. Pour les épargnants préférant déléguer la gestion de leurs capitaux, acheter des titres Berkshire Hathaway sur le marché américain est une possibilité.

Mais il faudra diversifier avec d'autres véhicules. Heureusement, Warren Buffett a de nombreux disciples à travers le monde, les meilleurs appliquant les grands principes tout en les adaptant selon leur personnalité. On peut accéder à ces gérants par le biais des bons contrats d'assurance-vie français ou luxembourgeois. Tous ces gérants ne revendiquent pas explicitement leur filiation avec l'école *value*, mais l'observateur attentif les reconnaîtra à la lecture de leurs commentaires de gestion, tout comme à la composition de leur portefeuille. En France, on peut citer par exemple Margin of Safety de Pastel & Associés ou Sextant PEA d'Amiral Gestion. Les investisseurs fidèles à cette dernière société de gestion ont multiplié par 8 leur placement initial en quinze ans. Cela représente une rentabilité moyenne de 15 % par an.

### EN PRATIQUE

L'épargnant doit s'engager sur le long terme pour bénéficier de cette approche. Il serait contre-productif d'abandonner en cours de route, à la suite d'une crise boursière, ou à des performances décevantes sur la période écoulée. La gestion *value* récompense l'investisseur patient et discipliné. L'essentiel est de bien segmenter son patrimoine et d'utiliser la gestion *value* pour son épargne de long terme.