

## ■ Éditorial

### Comparaison n'est pas raison

**N**ous avons déjà évoqué dans ces lignes, combien il était difficile d'analyser la performance d'un placement.

Avec la météo, les choses sont plus simples : 5°, c'est frais, on ne prend pas son café en terrasse. 20° c'est agréable, l'été doit être en approche ou ne veux pas partir. A 30°, c'est polo, tongs et rosé (ou Perrier) !

Avec les supports financiers, les conclusions semblent être tout aussi logiques : un fonds qui gagne 8% est meilleur que celui qui fait zéro. Un placement qui affiche un gain de 60% en huit ans est remarquable, celui qui progresse de 20% seulement est décevant. La réalité n'est pas aussi simple, il manque un paramètre pour que ces appréciations soient justes : tenir compte du contexte dans lequel les performances ont été réalisées.

Le fonds actions qui a gagné 8% peut finalement être quelconque s'il a réalisé cette performance en 2009, une année où la bourse a progressé de 22%.

Par contre, celui qui a maintenu le capital en 2011, en dépit d'une baisse de l'indice de près de 20%, mérite des félicitations.

Oddo Avenir est l'un de nos fonds préféré. Il a gagné

23% en 2013, 3% en 2014 et 26% en 2015. Peut-on conclure que le gérant a raté son année 2014 ?

Bien sûr que non, il y a simplement des années plus porteuses que d'autres et des stratégies qui payent plus ou moins rapidement.

Autre exemple, un contrat d'assurance vie a été ouvert mi-2007, un autre, en tout point identique, en 2009. Les capitaux provenant d'une succession, d'une vente immobilière ou de la cession d'une entreprise, personne n'a choisi le timing.

Au vu de leurs performances, il est tentant d'affirmer que le premier contrat n'est pas bon et que le second est formidable.

Il n'en est rien car il s'agit du même contrat et des mêmes supports financiers. L'explication est ailleurs, entre les deux souscriptions il y a eu la crise de 2008 et cela change tout.

Nous savons bien que tout ceci ne saute pas immédiatement aux yeux d'un non professionnel. Cependant, pour effectuer une bonne analyse, il est indispensable de prendre tous ces éléments en compte afin d'éviter d'ajouter, à un manque de chance passager, une décision à contre-sens. ■

## ■ Réunion anniversaire

**N**otre prochaine réunion d'informations sera exceptionnelle. En effet, à cette occasion, nous fêterons les 25 ans du cabinet. Retenez d'ores et déjà la date : le jeudi 6 octobre à 19h, à Alès (le lieu est encore à déterminer).

Les intervenants seront à la hauteur de l'événement. Didier Le Menestrel, Président et fondateur de La Financière de l'Echiquier, Pascal

Vétu, Président Directeur Général de Nortia et Jean-Pierre Gaillard, la voix de la Bourse à la radio et à la télévision pendant

de nombreuses années, seront nos invités.

Il va sans dire que pour que la soirée soit réussie, nous comptons sur votre présence. ■



## ■ Les marchés financiers

**M**arilou Goueffon et Olivier Delooz, gérants financiers chez Rouvier Associés, reviennent sur le difficile début d'année des places boursières et nous donnent leur sentiment pour les prochains mois.

### *Après un début d'année difficile, la Bourse s'est ressaisie. Quels sont les paramètres qui expliquent ce retournement de tendance ?*

Jusqu'à mi-février, les interrogations liées aux perspectives de croissance en Chine et aux États-Unis ont nourri des craintes pour la timide reprise européenne et accéléré la chute des prix du pétrole. Ceci, dans un contexte de volatilité liée à la spéculation sur la hausse des taux directeurs américains.

Dans une deuxième phase, le rebond du prix du baril et l'éloignement des craintes d'un atterrissage économique brutal en Chine ont permis aux marchés de se ressaisir et de gommer une grande partie de la baisse excessive du début de l'année.

### *Pensez-vous que le rebond actuel va se poursuivre ?*

Le marché est imprévisible à court terme. Néanmoins, notre perception de l'environnement est inchangée : l'économie mondiale est en croissance (entre 2,5% et 3%), les taux d'intérêt sont à un niveau plancher dans de nombreuses zones (rappelons qu'en France, les taux souverains à 10 ans s'élèvent à 0,5%) et les prix bas du pétrole soutiennent les économies les plus dépendantes (Chine, Inde et Europe notamment).

Nous pensons donc qu'il existe un potentiel de hausse sur les actions, principalement en Europe, où nous avons identifié de nombreuses sociétés significativement décotées.

### *Les taux d'intérêt sont au plus bas. Cela va-t-il durer ou au contraire envisagez-vous une remontée des taux ?*

Les taux d'intérêt sont maintenus artificielle-

ment bas pour relancer l'inflation et encourager les investisseurs. Néanmoins, des signes de hausse des prix apparaissent aux États-Unis (salaires), ce qui nous conduit à envisager une prochaine remontée des taux.

La zone Euro est dans une situation différente, le taux de chômage est deux fois plus élevé. En revanche, les chiffres de l'inflation seront aidés par la reprise des prix de l'énergie.

Quoi qu'il en soit, le placement obligataire est aujourd'hui risqué. Il est faiblement rémunéré et il expose à une perte en capital en cas de remontée des taux.

### *Quelles seraient les répercussions d'un Brexit sur les marchés boursiers ?*

La sortie de la Grande-Bretagne de l'Union Européenne (*Brexit*) serait source de nombreuses incertitudes, en premier lieu pour la Grande-Bretagne elle-même (renégociation des principaux traités, sort de la City, parité de la devise, etc.). Cette décision risquerait de susciter un réveil des identités régionales et donner du poids aux détracteurs de la construction européenne. Pour les marchés, cela pourrait se traduire par une baisse de la livre et un regain de volatilité.

Mais n'oublions pas qu'à plus long terme, le *Brexit* pourrait être l'opportunité d'un nouvel élan au projet européen (fiscalité et budget, politique migratoire et étrangère, renforcement de la gouvernance européenne). ■

Évolution des principales places boursières depuis le début de l'année (au 2 mai 2016)

CAC 40 (Paris):	EURO STOXX 50:	DOW JONES * (New York):	NASDAQ * (New York):	NIKKEY *(Tokyo):	* en monnaie locale
-4,1 %	-7,7 %	+2,6 %	-3,6 %	-15,1 %	

**D**epuis de nombreuses années, les SCPI (Société Civile de Placement Immobilier) constituent un placement de long terme privilégié par de nombreux épargnants. Dans cette classe d'actifs, une SCPI se distingue : NOVAPIERRE Allemagne, la première SCPI dont le patrimoine est presque exclusivement situé en Allemagne.

Frédéric ANDRE, Directeur commercial de PAREF GESTION nous présente cette SCPI qui a obtenu, en 2014, le Prix de l'Innovation au Grand Prix de la Pierre Papier.

### *Pouvez-vous nous présenter Novapierre Allemagne ?*

En 2013, nous avons décidé de créer une SCPI qui investirait essentiellement dans des murs de magasins ou des commerces situés en Allemagne. Ainsi est née l'idée de Novapierre Allemagne.

Cette SCPI à capital variable vient d'atteindre les 100 millions d'euros de capitalisation, son objectif est la distribution de revenus trimestriels réguliers.

### *Pourquoi avoir choisi l'Allemagne plutôt qu'un autre pays Européen ?*

Fin 2012, nous avons souhaité créer une SCPI qui investirait hors de nos frontières. Comme nous ne voulions pas faire prendre un risque de change à nos clients, nous en avons rapidement conclu que celle-ci devait se situer dans la zone Euro.

Avec un modèle politique, réglementaire et économique stable, un immobilier commercial assis sur une consommation robuste et des enseignes nationales de grande taille, l'Allemagne nous a séduit.

### *Comment procédez-vous pour trouver les meilleures opportunités sur un marché que vous connaissez moins ?*

Notre stratégie d'investissement s'appuie sur un partenariat avec la société Internos Global Investor. Celle-ci gère plus de 4 Milliards en Europe, dont 1,5 Milliard d'investissements commerciaux en Allemagne.

Cette présence locale est indispensable pour sélectionner les meilleurs biens immobiliers et assurer un bon suivi des locataires.



### *Quels sont les Landers (régions) que vous privilégiez ? Sur quel type d'immobilier d'entreprise se font les investissements ?*

Novapierre Allemagne investit dans des commerces (essentiellement alimentaires) en périphérie des villes de taille moyenne. De par leur zone de chalandise, ces actifs sont préservés des modifications du tissu commercial comme cela peut se produire dans les grandes villes (Berlin, Munich).

Nous ciblons en priorité les zones qui ont un fort pouvoir d'achat (Bavière, Bade Wurtemberg, Rhénanie du nord) ainsi que les zones qui ont un potentiel d'augmentation de la consommation à moyen ou long terme.

Les locataires sont des grandes enseignes nationales ou internationales, avec les- →



→ quelles nous traitons directement (Aldi, Rewe, Lidl, etc).

### **Quel est le rendement attendu de la SCPI à partir de cette année ?**

Créée en 2014, la SCPI a vu son dividende progresser régulièrement au fur et à mesure des acquisitions.

Depuis 2015, la distribution des revenus est trimestrielle. Avec près de 100 Millions d'euros collectés, la SCPI est aujourd'hui sur son rythme de croisière.

Le revenu distribué cette année, proche de 12 à 12,5 euros par part, correspond à un rendement compris entre 4,8% et 5%.



### **Novapierre Allemagne bénéficie d'une fiscalité favorable. Pouvez-vous nous en dire plus ?**

Novapierre Allemagne bénéficie d'une fiscalité attractive car les loyers, perçus en Allemagne, sont imposés dans leur pays d'origine. La convention fiscale franco-allemande du 21 juillet 1959 élimine la possibilité d'une double imposition. Ainsi, les revenus déclarés par le contribuable bénéficient d'un crédit d'impôt en France.

À noter toutefois que ces revenus peuvent modifier le revenu fiscal de référence, ce qui peut, dans certain cas, se traduire par un léger frottement fiscal.

### **Une SCPI ne doit pas collecter plus de capitaux que nécessaire. Comment gérez-vous les flux ?**

Pour une SCPI, il est important de collecter des capitaux pour développer le patrimoine et ainsi assurer une bonne mutualisation des risques. Il est tout aussi indispensable d'in-

vestir sur des actifs de qualité. Les équipes d'investissements doivent trouver des biens qui répondent à des critères rigoureux d'emplacement, de prix, de typologie de locataire, d'indexation des loyers, etc., et veiller à la sécurité juridique, technique et aux normes (énergie, incendie).

De son côté, PAREF Gestion s'assure que le rythme de collecte des capitaux est en adéquation avec le montant des acquisitions envisagées. Une collecte plus importante que nécessaire serait pénalisante pour la rentabilité de la SCPI.

Le délai d'entrée en jouissance, lors de la souscription, permet de protéger les porteurs de parts, l'utilisation du crédit nous permet d'investir avec de l'avance, en dernier ressort, nous pouvons décider d'arrêter la collecte pendant quelques mois. Cette décision est prise en accord avec le conseil de surveillance de la SCPI qui représente les investisseurs.

### **De nombreux épargnants ont déjà souscrit à Novapierre Allemagne. Quel est leur profil ?**

Novapierre Allemagne permet de percevoir des revenus réguliers, il s'agit de l'objectif premier des souscripteurs. Cependant, la SCPI bénéficie d'autres atouts :

- elle apporte une diversification financière puisque les biens achetés sont situés en Allemagne,
- elle permet d'accéder à la première économie d'Europe,
- elle rassure ceux qui sont, par moment, inquiets pour l'Euro,
- elle permet de bénéficier d'une fiscalité très favorable.

Tous ces paramètres expliquent son succès.

### **Existe-t-il un montant minimum requis pour investir cette SCPI ?**

Il suffit de 7 500 €, soit 30 parts au prix actuel de souscription de 250 €, pour devenir associé de Novapierre Allemagne.

C'est un montant modeste pour un investissement immobilier qui rend la SCPI facilement accessible par tous les épargnants. ■

*Achévé de rédiger en avril 2016*