

COMPTE-RENDU des dîners-débat organisés les 30 et 31 mars 2022 à Alès

Le point sur les marchés financiers et les SCPI

Franck PAULY - Journaliste financier :

L'année 2021 a été globalement très favorable aux actifs financiers. Est-ce logique ou surprenant ?

Yann Louin – Pictet AM : Au 31 décembre 2021, malgré la crise sanitaire, les marchés financiers se portaient bien. Au cours des trois dernières années civiles (2019, 2020, 2021), les fonds actions internationales ont progressé de près de 75%.

Le rebond observé depuis avril 2020 est principalement dû aux politiques monétaires et budgétaires accommodantes des banques centrales et des gouvernements. Les mesures rapides et exceptionnelles mises en place ont soutenu artificiellement les entreprises, ce dont les marchés financiers ont tiré profit.

Entre la hausse des taux d'intérêts et des matières premières, ainsi que la guerre en Ukraine, 2022 débute difficilement.

Que faut-il en penser ?

Y. L. : L'année 2022 commence plus difficilement et sera sans aucun doute moins porteuse. Au 24 mars, l'indice mondial S&P est en recul de 6%. Aux États-Unis, en raison de la solidité de la croissance, du retour du plein emploi et de l'envolée de l'inflation, la banque centrale (FED) a décidé de réduire son bilan et de monter ses taux directeurs. En Europe, la BCE se trouve face à un dilemme : contrôler l'inflation par le durcissement de sa politique monétaire (remontée des taux), au risque de briser l'élan de la croissance, ou laisser courir l'inflation. Cette dernière voie pourrait conduire à



Y. LOUIN, S. REYNAUD, F. PAULY, R. BLACHON

une récession car la majorité des entreprises n'est pas en mesure de répliquer la hausse des coûts de production dans ses prix de vente.

Face à cette situation, en rupture par rapport à l'année précédente, et les incertitudes liées à la crise ukrainienne, la volatilité devrait se poursuivre sur les places financières.

Qu'est-ce qui pourrait ramener de l'optimisme sur les places boursières ?

Y. L. : Depuis le début de l'année, les réactions de marché ont été brutales, disproportionnées et parfois même irrationnelles. Les perspectives de hausse de taux ont entraîné un rapide mouvement vers les valeurs cycliques (valeurs bancaires, énergétiques ou industrielles). L'invasion de l'Ukraine a stoppé ce mécanisme. Parallèlement, malgré de bonnes publications de résultats et des perspectives de croissance bénéficiaire encore robustes, de nombreuses entreprises, qui avaient surperformé les années précédentes, ont été boudées. →

→ Plusieurs éléments pourraient ramener de la sérénité : un apaisement du conflit entre la Russie et l'Ukraine, la baisse de l'inflation ou encore l'éloignement définitif de la crise sanitaire.

Quel est votre sentiment sur l'inflation ? Ne l'a-t-on pas sous-estimée ?

Y. L. : Nous continuons de penser que l'inflation est temporaire, bien qu'elle soit plus forte et plus persistante que ce que nous avons prévu initialement. Elle est due à un choc de l'offre. Les entreprises n'ont pas réussi à faire face à la forte reprise de la demande post-crise sanitaire en raison de l'impact des différents confinements sur les chaînes logistiques.

Nous estimons qu'en l'absence de conflit, le pic d'inflation aurait été atteint au premier ou au deuxième trimestre. La crise russo-ukrainienne rebat les cartes, toute prévision est pour l'instant aléatoire tant la situation actuelle manque de visibilité.

2021 a-t-elle été une bonne année pour les SCPI ?

Louis-Frédéric Touati – Sofidy : On peut dire que oui, avec un peu plus de 7 milliards d'euros de collecte nette, l'année 2021 a confirmé l'intérêt des épargnants pour la « pierre-papier ».

Côté gestion locative, les taux de recouvrement des loyers continuent d'être bons, ils sont dans la continuité de 2020. En termes de rentabilité, les SCPI (Société Civile de Placement Immobilier) ont confirmé leur résilience, leur performance moyenne s'établit autour de 4,5%.

Comment la crise de la Covid a-t-elle impacté ou modifié leur gestion ?

L-F. T. : Chez Sofidy, nous entretenons depuis toujours une relation directe avec les locataires. Pendant la crise sanitaire, nous avons été à l'écoute de leurs besoins et nous avons fait preuve de flexibilité pour ceux qui traversaient une période délicate.

Dans l'intérêt de la SCPI et des porteurs de parts, nous avons su être souples, tout en étant fermes en matière de recouvrement.

Les SCPI séduisent de plus en plus d'épargnants. N'ont-elles pas trop de succès ? Que représente l'investissement en parts de SCPI sur les opérations immobilières réalisées en France ou en Europe ?

L-F. T. : Pour une société de gestion, le nerf de la guerre repose sur sa capacité à maîtriser la collecte et à investir dans de bonnes conditions.

Les SCPI investissent principalement dans l'immobilier tertiaire (bureaux, commerces, logistique, etc.). A l'échelle européenne, les transactions dans cet univers ont représenté près de 300 milliards d'euros l'an dernier, dont seulement 7 milliards pour les SCPI. On voit qu'il y a suffisamment de profondeur sur ce marché pour permettre aux SCPI de se développer.

En termes d'encours, celui des SCPI représente environ 80 milliards d'euros. A titre de comparaison, l'assurance-vie représente plus de 1 400 milliards. A la vue de ces chiffres, on peut dire que les SCPI représentent une classe d'actifs presque confidentielle.

Quel peut être l'impact de la remontée des taux d'intérêts sur l'investissement immobilier ?

L-F. T. : Le contexte de taux bas que l'on a connu ces dernières années a été favorable à l'immobilier. Il a permis aux souscripteurs de bénéficier de taux de crédit attractifs et a positionné les SCPI en valeur refuge par rapport aux placements les plus sécuritaires dont la rémunération chutait.

Doit-on s'inquiéter de la résurgence de l'inflation ? A mon sens, pas vraiment, grâce au mécanisme d'indexation des loyers, les SCPI pourraient même voir le dividende distribué augmenter tout en offrant une bonne résistance de la valeur des actifs en portefeuille.

Pictet-Water, un fonds phare de l'Investissement Socialement Responsable (ISR)

Pour commencer, pouvez-vous nous dire quelques mots sur la société de gestion Pictet ?

Yann LOUIN – Pictet AM : Le groupe Pictet a été fondé en 1805 à Genève. Au fil des années, il est devenu un acteur majeur de la gestion de fortune et d'investissement en Europe. Présent dans 30 pays à travers le monde, Pictet gère aujourd'hui environ 675 milliards d'euros d'actifs et emploie 5 000 personnes.

Parlez-nous de Pictet-Water, l'un de vos fonds phare ?

Y. L. : Lancé en 2000, Pictet-Water est un fonds investi sur le thème de l'eau. Nous sommes partis de constats très simples. La population mondiale augmente, nous sommes 6 milliards d'êtres humains sur Terre, nous serons environ 9 milliards en 2050. De son côté, la quantité d'eau douce à se parta-



M. LAMOUREUX, L-F. TOUATI,
J-J TEISSEDE, T. BARBUSSE

ger n'évoluera pas et déjà plus de la moitié de la population mondiale n'a pas un accès facile à l'eau potable.

La croissance économique a également un impact sur la qualité de l'eau. Chaque année, de nombreuses substances chimiques viennent s'ajouter à la longue liste des polluants (perturbateurs endocriniens, résidus médicamenteux, microplastiques).

Il est donc nécessaire d'investir massivement dans les infrastructures hydrauliques ainsi que dans le traitement et l'assainissement des eaux usées.

L'eau est un élément essentiel de la planète. Quel est son poids sur terre et sa part consommable ?

Y. L. : Quelques chiffres : 75% de la surface du globe est recouverte d'eau. 97% de cette eau est salée. Sur les 3% d'eau douce disponibles, 2% composent les glaciers et les nappes souterraines. Sur les 1% d'eau douce accessible, les 3/4 sont pollués.

Au final, seulement 0,25% de l'eau présente sur Terre est à la fois douce, accessible à l'homme et propre à la consommation !

Cette quantité est utilisée à hauteur de 70% à des fins agricoles, 20% pour l'industrie et 10% pour la consommation de l'homme.

Quels sont les métiers concernés par cette thématique ? Où se trouvent-ils ?

Y. L. : Les métiers et les expertises liés au thème de l'eau sont nombreux. Certains cherchent à repérer les fuites d'eau. En France, chaque année, 1 litre d'eau potable sur 5 est perdu en raison de fuites, ce qui représente le volume du lac d'Annecy.

Les métiers de l'ingénierie de l'eau sont en plein essor, notamment ceux qui concernent les systèmes de filtration des eaux usées et d'élimination des polluants chimiques.

Les technologies agricoles d'irrigation sont égale-

ment en constante évolution. La société Trimble a mis au point un système d'arrosage intelligent qui, à partir d'une cartographie GPS extrêmement précise, va arroser les cultures avec un système de goutte-à-goutte qui permettra de réduire de 70% à 90% la consommation d'eau.

Comment, par la suite, vous assurez-vous que les sociétés respectent bien les critères de développement durable ?

Y. L. : Pictet-Water est uniquement composé d'entreprises qui génèrent la grande majorité de leur chiffre d'affaires via des activités qui apportent des solutions aux problématiques de l'eau.

Nous travaillons sur un portefeuille concentré d'environ 50 entreprises que nous connaissons extrêmement bien et suivons chaque trimestre leur évolution et leurs perspectives d'investissement.

Quel est le profil de risque du fonds et sa rentabilité ?

Y. L. : Pictet Water a un profil de risque (SRRI) de 6 sur une échelle de 7. La durée d'investissement recommandée est de 5 ans minimum. Il s'agit d'un fonds essentiellement investi en actions qui subit donc naturellement la volatilité des marchés.

Sur 1 an (au 24 mars 2022), le fonds est en progression de 16%. Sur cinq ans, sa performance cumulée s'établit à + 63%.

Diversifier son portefeuille de SCPI avec Sofidy Europe Invest

Pouvez-vous nous présenter Sofidy Europe Invest ?

Louis-Frédéric Touati – Sofidy : Sofidy Europe Invest est une SCPI de rendement, diversifiée, européenne, et à capital variable. Elle a été créée en avril 2021 par Sofidy. →



→ Sofidy Europe Invest investit principalement dans les grandes métropoles de l'espace économique européen et du Royaume-Uni. La SCPI investit en immobilier locatif d'entreprise au sens large, c'est-à-dire sur des bureaux, des murs de commerces, dans l'hôtellerie ou l'immobilier de loisirs, la logistique, des entrepôts ou des actifs liés à la santé. L'objectif de la SCPI est de distribuer des dividendes réguliers et d'obtenir une valorisation des actifs sur un horizon de détention de long terme.

Pourquoi privilégier les investissements en Europe et non plus en France comme pour vos autres SCPI ?

L-F. T. : Les pays européens connaissent des rythmes de croissance économique différents et même parfois décorrélés. Les différences observées dans le rythme de la reprise économique post-crise de la Covid-19 en sont une parfaite illustration.

Les cycles des marchés immobiliers varient naturellement d'un pays à l'autre ce qui les rend complémentaires et permet d'optimiser le couple rendement/risque d'un portefeuille d'actifs immobiliers.

De quelle expertise bénéficiez-vous pour acquérir des biens à l'étranger ?

L-F. T. : Sofidy investit depuis près d'une décennie en Europe, notamment en Allemagne, aux Pays-Bas, en Belgique et plus récemment au Royaume-Uni. Cette diversification géographique se retrouve au sein de nos SCPI historiques telles Immorente ou Efimmo, et plus récemment au sein de notre OPCI Sofidy Pierre Europe.

Notre patrimoine européen est aujourd'hui évalué à près d'un milliard d'euros. Nous avons développé une expertise éprouvée et reconnue pour sourcer des investissements, acquérir des biens et gérer un patrimoine dans plusieurs pays européens. Pour cela, nous nous appuyons sur nos équipes locales ainsi que sur les bureaux européens de notre actionnaire : Tikehau Capital.

Sofidy Europe Invest vient d'obtenir la labellisation ISR. Qu'est-ce que cela implique dans vos critères de sélection ou d'investissement ?

L-F. T. : Chez Sofidy, nous sommes convaincus qu'il ne peut y avoir de performances financières durables sans performances extra-financières. Dans le cadre de la labellisation « ISR Immobilier » de Sofidy Europe Invest, nous avons mis en œuvre une politique d'investissement responsable.

Nous avons développé une grille de notation qui permet d'évaluer le potentiel environnemental, social et de gouvernance des actifs en phase d'acquisition. Le score obtenu par cette analyse est intégré à la prise de décision d'investissement en complément des critères immobiliers et financiers plus traditionnels.

Pendant la phase de détention des actifs, nos équipes de gestion cherchent en permanence à identifier et à mettre en œuvre des évolutions qui permettront d'améliorer leur score ESG.

Avez-vous un objectif de rendement pour la SCPI ?

L-F. T. : Sofidy Europe Invest a un rendement cible se situant autour de 4,50%. Nous pensons que le rendement 2022 sera très proche de cet objectif.

Pouvez-vous nous rappeler en quoi la fiscalité des revenus de source étrangère est plus favorable ?

L-F. T. : Investir dans une SCPI « européenne », c'est-à-dire une SCPI dont les actifs immobiliers se situent hors de France, permet de bénéficier d'une fiscalité très favorable.

La SCPI s'acquitte localement (dans le pays de perception des revenus) de l'imposition des loyers perçus. Chaque associé n'est donc pas imposé sur la base de sa tranche marginale d'imposition comme c'est le cas pour ses autres revenus. Il peut éventuellement subsister un frottement fiscal d'environ 10% résultant de la différence entre la fiscalité payée par la SCPI et celle du souscripteur.

Par ailleurs, ces revenus ne sont pas soumis aux prélèvements sociaux français. Pour mémoire, ceux-ci se situent aujourd'hui à 17,2%.

Cette particularité présente une véritable attractivité pour les contribuables les plus fortement fiscalisés.

Sur l'échelle de risque, comment se situe Sofidy Europe Invest ? A quel profil de clientèle la SCPI s'adresse-t-elle ?

L-F. T. : Une SCPI est considérée comme un placement peu risqué à long terme. Sofidy Europe Invest est risque 3 sur une échelle qui va de 1 (risque faible) à 7 (risque élevé).

Cette SCPI de rendement s'adresse à des épargnants, ou des personnes morales telles que les Holding ou les SCI, à la recherche de revenus complémentaires et qui souhaitent diversifier leurs actifs tout en bénéficiant d'une fiscalité optimisée. ■