

COMPTE-RENDU de la réunion organisée le 31 mars 2021

Le
Thème

Réussir sa diversification financière (1^{ère} partie : les supports prudents ou modérés)

Christophe ISSENHUTH, gérant obligataire chez Tailor AM,
Nicolas DUBOS, responsable relations clients chez Nexo Capital,
Christophe INIZAN, directeur commercial à La Française Finance Services,
Peter VIENS, gérant de Sofidy Pierre Europe.



DE GAUCHE À DROITE, CHRISTOPHE ISSENHUTH, JEAN-JACQUES TEISSÈDRE,
CHRISTOPHE INIZAN, ROMAIN BLACHON



DE GAUCHE À DROITE, PETER VIENS, MICHEL LAMOUROUX,
NICOLAS DUBOS, STÉPHANE REYNAUD.

Introduction par Marie PELLEFIGUE, journaliste patrimoniale indépendante

Marquée par une crise sanitaire mondiale, l'année 2020 a entraîné des réflexes de thésaurisation chez tous les particuliers. Par crainte de l'avenir, beaucoup d'entre eux ont épargné et investi leurs fonds sur des supports liquides ou des produits garantissant le capital. Pourtant, ces derniers n'offrent aujourd'hui qu'une très faible rémunération.

Pour voir son patrimoine prospérer sur le long terme, il est impératif de diversifier ses avoirs, c'est-à-dire d'investir sur plusieurs classes d'actifs. Ce constat n'est pas nouveau et ne pose pas de problème car il existe toute une gamme de produits financiers qui offrent un rendement intéressant moyennant une prise de risque modérée. Pour cette première réunion de l'année, le cabinet Teissedre & Associés a demandé à différents experts de vous présenter des alternatives au classique fonds en euros. Ils mettent en lumière les atouts de ces placements qui ont toute leur place dans un patrimoine équilibré.



MARIE PELLEFIGUE

Marie PELLEFIGUE : Vous avez choisi de mettre en avant la diversification financière dans les réunions 2021. Pour quelles raisons ?

Teissedre & Associés : Dans tous les domaines, la diversification découle du bon sens et pourtant, elle n'est pas toujours bien respectée dans le domaine financier. Aujourd'hui, le patrimoine des Français est très sécuritaire (actifs en euros, livrets bancaires, etc.) et très immobilier. Cette situation découle historiquement de la bonne rentabilité des actifs en euros. Pourtant, avec la conjoncture de taux d'intérêt très bas, cet avantage est maintenant révolu et les fonds sécuritaires affichent un faible rendement. Une plus grande diversification est donc nécessaire pour mieux rémunérer son épargne. Nous le préconisons depuis plusieurs années en rappelant les atouts et les inconvénients de chaque placement.

Les actifs en euros des contrats d'assurance vie restent incontournables dans un patrimoine financier. De quoi leur portefeuille est-il composé ? Pourquoi leur rendement baisse-t-il régulièrement ?

T&A : Les actifs en euros sont principalement composés de produits de taux, c'est-à-dire d'obligations. Ils sont investis majoritairement sur des emprunts d'Etat Français de longues durées (15, 20 ou 30 ans), et depuis quelques années, sur des obligations d'entreprises privées. Certains actifs en euros comportent également de l'immobilier et une petite part d'actions. L'érosion de leur rendement est due à la baisse discontinue des taux d'intérêts de long terme. Largement au-dessus de 10% dans les années 1980, ces taux sont aujourd'hui proches de 0%, des conditions qui ne permettent pas d'obtenir un rendement final élevé.





MICHEL LAMOUROUX

→ **Cette tendance peut-elle s'inverser à court terme ? Est-ce la fin de l'âge d'or des fonds en euros ?**

T&A : Non, pas à court terme ; il ne sera pas facile de gagner plus de 1% avec un support garanti en 2021. L'âge d'or des actifs en euros est clairement terminé, toutefois, si le tout « euros » n'a plus de sens, les actifs en euros ont toujours leur place dans un patrimoine diversifié. Il n'y a pas mieux pour la part sécuritaire, c'est-à-dire l'épargne mobilisable à tout moment.

Parmi tous les supports disponibles, quels sont les plus à même d'apporter une diversification prudente ou modérée avec une espérance de rendement supérieure à celle des fonds en euros ?

T&A : Plusieurs supports correspondent à cette attente. On peut citer les fonds Euro-croissance qui apportent une garantie en capital mais à plus long terme, sur 10 ou 20 ans. Les fonds obligataires sous différentes formes, les supports immobiliers (SCI, SCPI ou OPC) et les produits structurés représentent d'autres sources de diversification intéressantes pour un horizon d'investissement compris entre 3 et 10 ans.

Les fonds obligataires ne sont-ils pas les relais les plus naturels des actifs en euros ? Quels sont ceux que vous préconisez au cabinet ?

T&A : Qu'il s'agisse d'obligations émises par un Etat ou une banque ou de Sicav obligataires de capitalisation ou de distribution, les placements obligataires ont toujours eu une place de choix dans le patrimoine financier des épargnants.

Les fonds obligataires datés ou assimilés, comme *Tailor Crédit Rendement Cible*, en sont une version moderne. Au fil des années, ils sont devenus incontournables dans les allocations d'actifs car ils présentent peu de risques à condition de respecter l'horizon d'investissement défini.

" Tailor Crédit Rendement Cible est investi exclusivement en obligations émises par les sociétés les plus solides "



CHRISTOPHE ISSENHUTH ET NICOLAS DUBOS

Rappelez-nous les différences qui existent entre les obligations souveraines, « Investment Grade » et « High Yield » ?

Christophe ISSENHUTH - Tailor AM : Les obligations souveraines correspondent à des obligations émises par les Etats. Elles offrent la meilleure signature et donc un risque moindre. En contrepartie, leur rendement est plus faible.

Les obligations « Investment Grade » sont proposées par les entreprises les mieux notées. Parmi les acteurs privés, ces émetteurs sont les plus solides. Il s'agit de grandes sociétés que tout le monde connaît comme Auchan, BNP Paribas ou EDF.

Le « High Yield » regroupe des émetteurs dont la solidité du bilan est plus faible. Leur rendement est plus élevé mais le risque de défaillance est plus important.

Pouvez-vous nous présenter la Sicav obligataire Tailor Crédit Rendement Cible ?

C.I. : *Tailor Crédit Rendement Cible* est un fonds investi exclusivement en obligations émises par les sociétés les plus solides. Pour obtenir la performance la plus élevée dans cet univers d'investissement, nous mettons en œuvre une approche « value ». Concrètement, nos équipes détectent les obligations de qualité pour lesquelles il existe une décote. Cette dernière permettra de bénéficier d'une appréciation du prix des titres, en plus de percevoir les coupons. L'addition de ces deux moteurs de performance permet au fonds d'être régulièrement primé depuis sa création.



STÉPHANE REYNAUD

Comment votre fonds parvient-il à obtenir une bonne rémunération dans un contexte de taux proches de zéro ?

C.I. : Outre la qualité de la sélection de nos titres, il y a deux principales explications au bon rendement de *Tailor Crédit Rendement Cible*. Le fonds n'est pas condamné aux rendements négatifs de la zone euro, nous avons la possibilité d'aller chercher des rendements plus élevés en achetant des obligations cotées en d'autres devises. Un exemple : une obligation de la Société Générale libellée en dollar rapporte 0,8% de plus par an que la même obligation en euros. Le tout net du coût de la couverture de change.

L'autre raison est que nous sommes très actifs dans la gestion. A titre d'exemple, en 2020, nous avons renouvelé près de 70% des obligations détenues en portefeuille.

Quelles ont été les performances de Tailor Crédit Rendement Cible ces dernières années ?

C.I. : Depuis sa création, il y a un peu plus de 10 ans, le fonds a généré près de 5% de performance annuelle. C'est quasiment deux fois le rendement moyen des obligations « Investment Grade » les mieux notées, et c'est mieux que les obligations dites « High Yield », avec un risque bien moindre.

En 2020, *Tailor Crédit Rendement Cible* a affiché une performance de 5,3%, après avoir gagné 7,6% en 2019.

Depuis quelques semaines, certains observateurs parlent d'un possible retour de l'inflation et donc d'une remontée des taux. Qu'en pensez-vous ? Cela vous inquiète-t-il ?

C.I. : Ces craintes sont légitimes, mais elles ne doivent pas inquiéter les épargnants car le mouvement actuel de remontée des taux est surtout lié à une bonne nouvelle : l'accélération de la croissance mondiale. Cet environnement est favorable aux entreprises et donc aux obligations détenues en portefeuille.

Les produits structurés constituent une autre piste intéressante. De quoi s'agit-il ?

Nicolas DUBOS - Nexo Capital : Un produit structuré est un support d'investissement qui permet de profiter de l'évolution d'un actif sous-jacent tout en bénéficiant d'une garantie – totale, partielle ou conditionnelle – du capital à l'échéance.

Le produit est créé en fonction d'un cahier des charges très précis. En premier lieu, il convient de choisir l'actif sous-jacent. C'est en général un indice boursier (Cac 40, Eurostoxx 50, etc.), mais il peut aussi s'agir d'une ou de plusieurs actions, d'une matière première ou de tout autre actif coté en bourse.

Il faut ensuite définir le rendement, c'est-à-dire le coupon qui sera versé au souscripteur (de 5% à 10%), puis les conditions de rappel du produit, dès la première année ou plus tard. Il faut enfin déterminer la durée de vie maximale du produit structuré, le plus souvent de 8 ans ou 10 ans, et la protection, c'est-à-dire jusqu'à quel niveau de baisse du sous-jacent (- 30%, - 40% ou - 50%) le capital sera protégé à l'échéance.

Quels sont les paramètres qui varient le plus d'un produit à l'autre ?

N.D. : Mis à part le sous-jacent, les paramètres qui varient le plus sont la fréquence de constatation (annuelle, trimestrielle, mensuelle), le type de rappel (dégressif, fixé au niveau initial ou à un niveau inférieur) et le niveau de protection.

Nous constatons une demande de plus en plus fréquente des conseillers pour l'ajout de mécanismes venant augmenter les chances de gains. En voici deux exemples : « l'effet express » permet à l'investisseur, si le sous-jacent n'a jamais clôturé en dessous de 90% de son niveau initial, de récupérer 100% de son capital à la fin de la première année avec, en plus, un coupon. Avec « l'effet oxygène », à maturité (au terme), si le niveau du sous-jacent est supérieur ou égal à un niveau fixé à l'avance (par exemple 80% du niveau initial), l'investisseur perçoit l'ensemble des coupons.

“ Un produit qui bénéficie d'une forte protection aura un rendement inférieur à un fonds plus audacieux ”

Un rendement plus élevé signifie-t-il une prise de risque plus grande pour l'épargnant ?

N.D. : En toute logique, un produit qui bénéficie d'une forte protection, de mécanismes augmentant les perspectives de rendement, ou qui est adossé à un sous-jacent moins risqué aura un rendement inférieur à un produit plus audacieux.

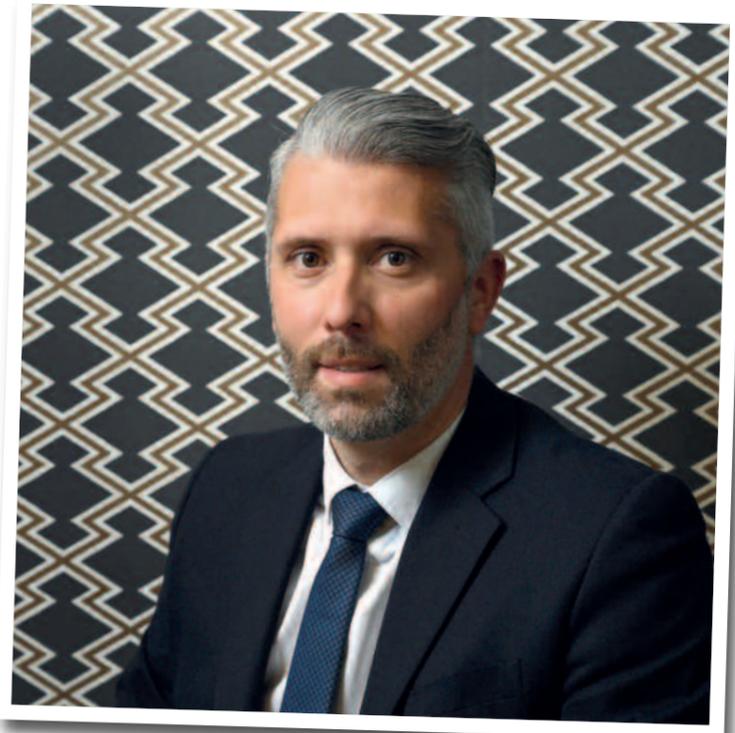
La date à laquelle le fonds est créé peut également influencer. Un produit structuré lancé dans une période de forte volatilité des marchés financiers offrira un rendement bien plus élevé que le même produit créé dans une période haussière et avec une volatilité moindre.

Pour une meilleure compréhension, pouvez-vous nous donner un exemple de produit structuré ?

Teissedre & Associés : Au printemps 2019, nous avons proposé *Objectif Cac Août 2019* dont le sous-jacent était l'indice Cac 40. Nous avons choisi deux dates de constatation de la valeur de l'indice : le 5 juillet 2019 et le 20 août 2019. Nous avons retenu la plus basse, celle du 20 août.



JEAN-JACQUES TEISSÈDRE



ROMAIN BLACHON

Objectif Cac visait un coupon trimestriel de 1,25%, soit un rendement annuel égal à 5%. Le produit pouvait être rappelé (c'est-à-dire clôturé) chaque trimestre à partir de la date du 1^{er} anniversaire, sa durée de vie maximale étant de 10 ans. Le capital était garanti jusqu'à une baisse de 50% de l'indice. A la première date de constatation, le 20 août 2020, le Cac 40 était à un niveau inférieur à son point d'entrée, le produit a donc continué. A la deuxième constatation, le 20 novembre 2020, l'indice était en progression par rapport au 20 août 2019. Le fonds a donc été remboursé à tous les souscripteurs avec un coupon de 6,25%, correspondant à 5 trimestres de 1,25%.

Le marché immobilier tertiaire a été durement touché par la crise sanitaire et le confinement. Malgré tout, les SCPI ont bien résisté en 2020. Comment La Française a-t-elle adapté sa gestion ?

Christophe INIZAN - La Française Finance Services : Dès le mois de mars, nous avons été à l'écoute des locataires pour lesquels la crise générait des difficultés économiques et de trésorerie. Nous les avons accompagnés en leur proposant un étalement ou un report de leurs loyers. Parfois, lorsque c'était pleinement justifié, nous avons accordé des annulations partielles de loyers en contrepartie de la prolongation de la durée des baux.

Par mesure de prudence, une majorité de SCPI a réduit le dividende versé aux épargnants au 2^e trimestre. La situation s'étant ensuite bien améliorée, les loyers recouverts aux 3^e et 4^e trimestres ont été du même niveau que ceux des années précédentes. Au final, les dividendes 2020 sont proches de ceux versés en 2019. Pour y parvenir, certaines SCPI ont pioché de manière raisonnée dans les réserves qu'elles s'étaient constituées les années précédentes.

Parlons de Pierval Santé, de quels types de biens est composée cette SCPI ? Dans quels pays se font les investissements ?

C.I. : *Pierval Santé* est une SCPI de rendement tournée à 100% vers le secteur de la santé. Gérée par Euryale AM, elle compte 128 biens (murs de cliniques, établissements d'hébergement et de soins spécialisés dans les maladies neurodégénératives, laboratoires, centres médico-sociaux, Ehpad, etc.) situés en France et en Europe pour plus de 1,3 milliards d'euros de capitalisation. Le patrimoine de cette classe d'actifs acycliques est protégé par des baux de long terme signés avec les exploitants auxquels incombent la gestion.

En 2020, la SCPI a renforcé son ancrage européen. Le patrimoine est dorénavant détenu à 37% en France et à 63% à l'étranger. Cette part du portefeuille est répartie comme suit : Allemagne (29%), Irlande (20%), Pays-Bas (8%), Grande-Bretagne (3%), Portugal (2%) et Espagne (1%).

Ses performances sont très régulières. Pouvez-vous nous les rappeler et nous expliquer comment vous réussissez à les maintenir dans le temps ?

C.I. : *Pierval Santé* investit dans un marché dynamique et solide, qui répond à des évolutions sociétales comme le vieillissement de la population ou la transformation de la médecine. Ce marché est décorrélé de l'économie marchande du fait de son encadrement par les pouvoirs publics. Par ailleurs, la SCPI bénéficie de baux d'une durée ferme moyenne élevée (14,5 ans) et d'un taux d'occupation financier supérieur à 99%.

Dans ces conditions la rentabilité de la SCPI est très stable. En 2020, son dividende distribué s'est établi à 4,95%.

→ **Pierval Santé est la première SCPI à fonds immobilier de partage. Pouvez-vous nous expliquer de quoi s'agit-il ?**

C.I. : *Pierval Santé* est un fonds de partage. La SCPI s'engage à reverser annuellement une quote-part des frais de collecte à l'ICM (l'Institut du Cerveau et de la Moelle épinière).

Par ailleurs, nous invitons les investisseurs à contribuer au financement de la recherche médicale en faisant un don annuel à l'ICM d'un montant équivalent à 0,10 % de leur souscription. Ce don est déductible de l'impôt sur le revenu à hauteur de 66 %, dans la limite de 20 % du revenu imposable.

Cette SCPI bénéficie d'une fiscalité très favorable. Pour quelles raisons ?

C.I. : Plus de 60% des actifs de *Pierval Santé* sont situés hors de notre pays. La SCPI distribue donc principalement des revenus de source étrangère. Ceux-ci bénéficient d'une fiscalité favorable. Une imposition à la source a lieu dans le pays d'origine des revenus, les épargnants bénéficient ensuite d'un crédit d'impôts leur permettant d'éviter une double taxation. De plus, ces revenus échappent aux prélèvements sociaux de 17,2%.

" Pierval Santé est une SCPI de rendement tournée à 100% vers le secteur de la santé "

Conseillez-vous de souscrire les SCPI au sein d'un contrat d'assurance vie ou plutôt en direct ?

Teissedre & Associés : Ce choix dépend des objectifs du souscripteur. S'il désire obtenir des revenus complémentaires réguliers, nous lui conseillons de souscrire les parts de SCPI en direct.

S'il s'agit d'un épargnant fortement imposé ou qui n'a pas besoin d'un complément de revenus, la souscription via un contrat d'assurance vie est conseillée. Dans ce cas, les parts de SCPI correspondent à une unité de compte. Si la SCPI rapporte 4,5%, le rendement sera de 3,5% une fois déduits les frais de gestion du contrat.

A noter également que, dans ce cas, l'épargne bénéficiera des avantages successoraux liés au contrat d'assurance vie.



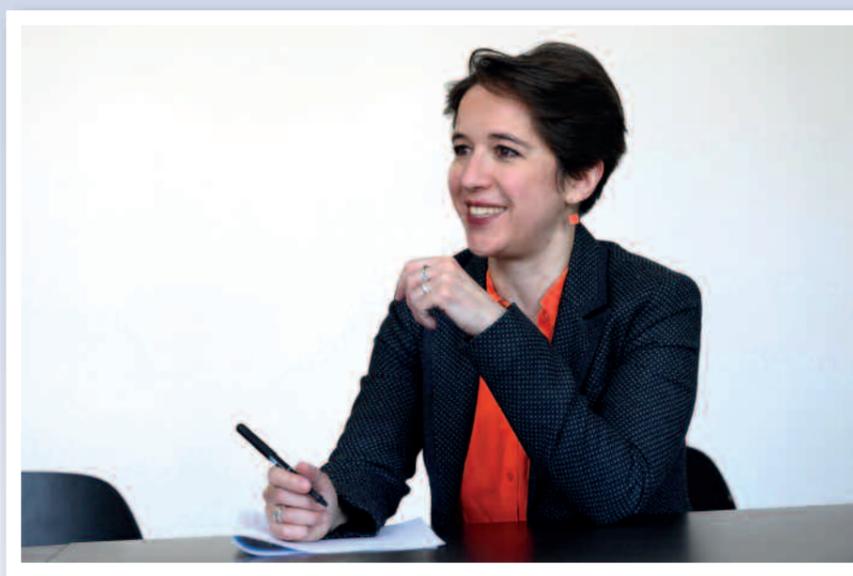
PETER VIENS ET CHRISTOPHE INIZAN

Quelles différences y-a-t-il entre une SCPI et un OPCI ?

T&A : Derniers-nés de la famille des investissements « pierre papier », les OPCI (Organisme de Placement Collectif en Immobilier) se distinguent des SCPI par deux différences majeures.

La première tient à la composition du portefeuille. Une SCPI détient presque 100% d'immobilier, tandis qu'un OPCI a au moins 60% d'actifs immobiliers (immeubles et parts ou actions de sociétés immobilières), 35% d'actifs financiers (obligations, actions) et une poche monétaire. Cette diversité apporte une plus grande liquidité à l'OPCI.

L'autre différence est d'ordre fiscal. Une SCPI est un support immobilier alors qu'un OPCI est un support financier. De ce fait, l'OPCI peut être souscrit via un compte-titre ordinaire et ses revenus font partie de la catégorie des revenus financiers. A noter que la part d'immobilier détenue par la SCPI ou l'OPCI entre dans la base taxable à l'IFI des souscripteurs.



MARIE PELLEFIGUE

Pouvez-vous nous présenter Sofidy Pierre Europe ?

Peter VIENS - Sofidy : Lancé en janvier 2018, l'OPCI *Sofidy Pierre Europe* constitue une alternative à l'immobilier traditionnel. L'épargne est majoritairement investie en biens immobiliers physiques mais aussi en actifs financiers. Fidèle à la philosophie de gestion prudente de Sofidy, cet outil de diversification « clé en main » offre aux investisseurs une mutualisation du patrimoine et donc des risques.

Sur quels types de biens est investie la part immobilière du fonds ?

P.V. : La diversification constitue l'un des principaux atouts de *Sofidy Pierre Europe*. Nous ne voulons pas être dépendants d'un actif, d'une localisation, d'un secteur d'activité ou d'un locataire. Nous investissons dans des bureaux, des commerces, des actifs de logistique, d'hôtellerie (classique ou de plein air) et parfois même dans l'immobilier résidentiel. Nous détenons des biens dans les métropoles françaises et dans de grandes villes prospères de l'Europe de l'Ouest, comme Berlin en Allemagne, Eindhoven aux Pays-Bas ou Salzburg en Autriche.

Le fonds est composé de 40% de valeurs mobilières. Comment cette poche est-elle gérée ?

P.V. : La poche financière constitue plus de 30% de l'actif brut. Une moitié est investie dans des actions de foncières cotées ou dans l'OPC immobilier *Sofidy Sélection 1*. Cette partie bénéficie de la gestion de Laurent Saint-Aubin, le gérant actions immobilier Europe de Sofidy.

L'autre moitié des actifs financiers est logé dans des fonds patrimoniaux gérés par Tikehau Capital, la maison mère de Sofidy. Ces fonds sont investis en actions, en obligations et en actifs monétaires. Ils apportent de la diversification et donc de la résilience à la poche financière.

Quelle a été la performance de Sofidy Pierre Europe en 2020 ?

P.V. : *Sofidy Pierre Europe* vient de fêter ses trois ans d'existence en affichant une belle performance. En 2020, le fonds a gagné 4,6%, dividendes inclus. Sur 3 ans glissants (du 15 janvier 2018 au 15 janvier 2021), il affiche une progression de 13,4% (coupons réinvestis).

Tous les supports dont nous venons de parler ont un horizon d'investissement défini. Pourquoi est-il très important de le respecter ?

Teissedre & Associés : La valeur de certains placements augmente régulièrement, c'est le cas des actifs en euros et des Sicav monétaires, et l'épargne investie est disponible à tout moment.

Tous les autres supports financiers sont un peu plus risqués ou tout au moins soumis à une évolution de cours plus irrégulière à court terme. Dans leur cas, il y a un horizon d'investissement à respecter. Il est de 3 à 5 ans pour les fonds obligataires, 5 ans pour les SCl ou OPCI, de 8 à 10 ans pour les SCPI et potentiellement 10 ans pour un produit structuré.

Pour toutes ces classes d'actifs, il faut s'habituer à raisonner à moyen ou long terme et ne pas s'inquiéter de la possible baisse de valeur de son relevé trimestriel ou annuel.

Des placements plus dynamiques n'ont-ils pas également toute leur place dans un patrimoine financier ?

T&A : Vous avez raison Marie, le choix des supports financiers ne se limite pas aux solutions prudentes ou modérées que nous venons d'évoquer aujourd'hui. Un patrimoine financier équilibré doit également comprendre des fonds actions, sous différentes formes. Ce sera d'ailleurs le sujet de notre prochaine réunion. ■