

■ Éditorial

Retour à l'anormal

« La prévision est un art difficile surtout lorsqu'elle concerne l'avenir ». On ne sait pas réellement qui est l'auteur de cette citation (Mark Twain, Groucho Marx, Winston Churchill, Pierre Dac ?) mais elle montre avec humour combien l'exercice est périlleux.

Les experts financiers en savent quelque chose. Quasiment aucune personne autorisée, comme aurait dit Coluche, n'avait prévu les mauvaises performances des fonds actions et obligations en 2018. Les mêmes étaient bien fébriles à l'orée de l'année 2019... qui a été finalement excellente. Nous ne reprocherons évidemment à personne de ne pas avoir vu venir la pandémie de COVID-19 qui a mis à l'arrêt l'économie mondiale, chamboulé tous les pronostics et nous a empêché, pendant plusieurs semaines, de serrer nos proches dans nos bras. Puisque de toute évidence, il n'est pas possible de prévoir le temps qui nous accompagnera tout au long du parcours, le bon sens recommande d'être équipé de chaussures tous terrains.

En langage financier, on appelle cela la diversification. Elle est indispensable. Un patrimoine financier doit être constitué d'une partie sécuritaire facilement mobilisable. Depuis 40 ans, les actifs en euros excellent dans ce rôle-là. Avec forcément une plus grande volatilité (performances en dent de scie), les fonds obligataires datés doubleront ou tripleront la rémunération des fonds en euros sur 4, 5 ou 6 ans. Les SCPI de rendement permettront de percevoir des revenus réguliers. Imprévisibles à court terme, les supports actions apporteront probablement la meilleure rentabilité sur 10 ans.

Bien entendu, cette diversification doit impérativement être adaptée à l'âge (actif, retraité), aux objectifs (perception de revenus, capitalisation) et à la sensibilité (aptitude au risque), propres à chacun de nous. Enfin, il est essentiel de respecter l'horizon d'investissement défini pour chaque classe d'actifs et de ne pas s'inquiéter d'une baisse de valeur trimestrielle ou annuelle. ■

■ Livre 2020

En février dernier, nous vous avons adressé notre livre « Nouvelle promenade dans la gestion de patrimoine ». Nous espérons que vous avez eu le temps de le feuilleter et que les thèmes abordés ont suscité, chez vous ou parmi vos proches, curiosité et intérêt.

Aucun des 1 000 livres envoyés n'est parti sans un mot de notre part. En sachant que la photo ci-contre ne représente qu'un quart des livres dédiés, vous pouvez imaginer l'organisation et le temps qui ont été nécessaires pour mener à bien cette tâche. ■



ROMAIN BLACHON, JEAN-JACQUES TEISSÈDRE
ET STÉPHANE REYNAUD

■ ZOOM : Rendement 2025

Benjamin Perray, le gérant du fonds obligataire daté Rendement 2025, revient sur le difficile début d'année des marchés financiers et nous livre son analyse sur l'évolution de son fonds.

Comment peut-on expliquer que les supports obligataires aient été autant impactés par la crise sanitaire ?

En quelques semaines, du 20 février au 20 mars environ, la crise sanitaire liée au Covid-19 a provoqué un choc d'une violence inédite sur les marchés obligataires.

La première cause de la dévalorisation de ces supports est liée aux craintes d'une grave crise économique qui pourrait entraîner la faillite de nombreuses sociétés. L'autre raison est liée aux flux financiers. De très gros acteurs de la gestion ont cherché à réduire leur exposition (à vendre) mais il leur a été très difficile de trouver une contrepartie à cause de leur taille (trop de vendeurs, pas assez d'acheteurs). Cette crise de liquidité a provoqué des excès baissiers.

Était-il envisageable qu'un fonds obligataire puisse baisser de 25% ?

Clairement non, mais qui aurait pu imaginer que nous serions confrontés à une pandémie d'une ampleur inédite dans l'histoire moderne, qu'il y aurait des dizaines de milliers de victimes, que nous serions confinés à domicile, que l'économie mondiale serait à l'arrêt et que la croissance s'effondrerait à un niveau jamais vu depuis 1945 ?

Ces circonstances exceptionnelles ont amené des baisses, elles aussi exceptionnelles mais toutefois temporaires.

Un fonds daté arrivant à échéance le 1^{er} avril 2020 aurait-il été autant impacté qu'un fonds à échéance plus lointaine ?

Non, plus l'échéance du fonds est proche et plus les mouvements de prix sont contenus. Ainsi, avec une date d'échéance se situant en 2020, le fonds n'aurait que faiblement baissé.

Prenons l'exemple de la société Arcelor Mittal. Sur le mois de mars l'obligation d'échéance 2025 a perdu 17,1% tandis que celle d'échéance juillet 2020 a accusé une baisse de seulement 0,7%.

Après les mesures prises par les Etats et les banques centrales, les cotations sont-elles remontées ?

Afin d'éviter des faillites massives de sociétés susceptibles de provoquer une grave récession, les gouvernements des plus grandes puissances se sont engagés à soutenir ces sociétés à coup de centaines de milliards d'euros d'aides aux salariés et de crédits de trésorerie aux entreprises. De leur côté, les banques centrales ont annoncé des mesures exceptionnelles.

Sous l'effet de ces mesures d'une ampleur historique, les valeurs obligataires se sont fortement reprises. Par rapport à son point le plus bas (20 mars), au 26 mai, Rendement 2025 avait regagné 14%.

Quel est le rendement actuariel de Rendement 2025 et la valeur finale attendue ?

Le rendement annuel actuariel net de frais de gestion est aujourd'hui de 8,3%, soit une progression attendue de 36% en un peu plus de 4 ans. La valeur liquidative, c'est-à-dire le prix de remboursement, est estimée à 131,4 €.

Les liquidités représentent 4,2% du fonds, la durée de vie moyenne des obligations en portefeuille, est de 4 ans. En investissant progressivement le cash et en augmentant la maturité du fonds par le biais de refinancement ou d'arbitrages, nous devrions être en mesure d'améliorer légèrement la valeur finale, bien entendu, hors cas de défaut. ■

Achevé de rédiger le 26 mai 2020

Évolution des principales places boursières depuis le début de l'année (au 1^{er} juin 2020)

| | | | | | |
|----------------------------------|----------------------------------|--|--------------------------------------|----------------------------------|---------------------|
| CAC 40 (Paris): -20,3% | EURO STOXX 50 : -17,8% | DOW JONES * (New York): -10,7% | NASDAQ * (New York): +6,4% | NIKKEY *(Tokyo): -6,7% | * en monnaie locale |
|----------------------------------|----------------------------------|--|--------------------------------------|----------------------------------|---------------------|

Dossier :

Sofidy Pierre Europe

Dans le contexte actuel de taux bas, l'immobilier financier a le vent en poupe. Si les SCPI représentent le support « pierre papier » qui rencontre le plus de succès, d'autres solutions à connotation immobilière (SCI, OPCI, OPC de foncières cotées) trouvent peu à peu leur place dans le patrimoine des épargnants.

Peter Viens, gérant de Sofidy Pierre Europe, nous présente les OPCI (Organisme de Placement Collectif en Immobilier) et son fonds, dernier-né de la gamme immobilière de Sofidy.

Pouvez-vous nous donner la définition d'un OPCI ?

Produit d'épargne non coté créé en 2007, l'OPCI (Organisme de Placement Collectif en Immobilier) est un placement de long terme à prépondérance immobilière. Il doit être obligatoirement composé d'au moins 60% d'actifs immobiliers (immeubles et parts ou actions de sociétés immobilières), de 35% d'actifs financiers (obligations, actions), le solde étant une poche de liquidités.

Qu'est-ce qui différencie une SCPI et un OPCI ?

Même s'ils font tous deux partie de la famille « pierre papier », plusieurs paramètres les différencient.

Le premier, on vient de le voir, c'est qu'à la différence d'une SCPI qui est composée à presque 100% d'immobilier, un OPCI est composé de seulement 60% d'actifs immobiliers et de 40% d'actifs financiers. C'est cet aspect qui confère à l'OPCI une plus grande liquidité.

L'autre différence majeure tient dans le fait qu'une SCPI est un support immobilier alors qu'un OPCI est un support financier. De ce fait, ce dernier peut être souscrit via un compte-titre ordinaire et ses revenus font partie de la catégorie des revenus financiers.

Vous gérez Sofidy Pierre Europe, pouvez-vous nous présenter ce fonds ?

Sofidy Pierre Europe est un OPCI créé et géré par la société de gestion Sofidy. Ce nouvel outil de diversification constitue une alternative innovante à l'immobilier traditionnel tout en offrant une plus grande disponibilité à l'épargne dans la mesure où elle n'est pas tota-



lement investie sur de l'immobilier physique. L'objectif de Sofidy Pierre Europe est de proposer à l'épargnant une distribution potentielle de dividendes ainsi qu'une progression de la valeur du capital investi sur un horizon de détention à long terme. Il convient de préciser que cet objectif est non garanti.

Cette nouvelle solution d'épargne immobilière associe les savoir-faire de Sofidy :

- investir et gérer de l'immobilier physique comme nous le faisons depuis plus de 30 ans,
- investir dans l'immobilier coté en bénéficiant de l'expertise de notre gérant actions Laurent Saint-Aubin.

Quelle est votre stratégie d'investissement ?

La stratégie d'investissement de la poche immobilière de Sofidy Pierre Europe s'appuie sur une sélection des zones géographiques. Nous privilégions celles qui offrent de bonnes perspectives de croissance et de valorisation immobilière dans le temps. →



Le programme d'investissement de Sofidy Pierre Europe cible principalement les actifs de bureaux et de commerces situés en France ou dans le reste de la zone Euro, en privilégiant les pays du Nord de l'Europe (Allemagne, Pays-Bas, Benelux).

À titre complémentaire, les actifs issus des secteurs hôteliers, touristiques, de la santé, des loisirs, ou du marché résidentiel, pourront être acquis s'ils se positionnent sur un secteur géographique porteur et s'ils présentent un modèle économique lisible offrant des perspectives de valorisation sur le long terme. L'investissement dans des actifs financiers a pour objectif de compléter la stratégie immobilière de Sofidy Pierre Europe. Cette poche vise principalement à gérer la disponibilité de l'épargne et à diversifier les risques en exposant le fonds à plusieurs secteurs d'activités.

Quel actifs composent le portefeuille ?

L'allocation cible de Sofidy Pierre Europe est la suivante : de 51% à 60% investis en immobilier physique en direct (biens immobiliers) ou indirect (parts de sociétés immobilières non cotées), de 0% à 10% de parts de foncières cotées, autour de 10% de liquidités (actifs monétaires, dépôts à termes, bons du trésor, etc.) et 30% d'actifs financiers (OPCVM) diversifiés et présentant une volatilité mesurée. Cette allocation est mise en place progressivement. Elle sera effective au plus tard lorsque le fonds aura 3 ans, c'est-à-dire fin janvier 2021.

Ne peut-on pas voir en Sofidy Pierre Europe l'équivalent d'un fonds patrimonial ?

Tout à fait, le fonds Sofidy Pierre Europe fait partie des fonds patrimoniaux dans le sens où sa stratégie d'investissement est diversifiée et où sa volatilité est mesurée et reste inférieure à 5%.

Dans quelle enveloppe fiscale peut-on souscrire des parts d'OPCI ?

Un OPCV est une solution d'épargne immobilière qui peut être souscrite dans le cadre d'un contrat d'assurance vie, d'un contrat de capitalisation ou d'un compte-titres ordinaire. Ce support répond parfaitement aux objectifs d'un épargnant qui désire diversifier son patrimoine en privilégiant des actifs majoritairement immobiliers ou à une personne

morale (Sarl, SCI, Holding, etc.) qui souhaite placer sa trésorerie à moyen ou long terme.

Quelle est la fiscalité qui s'appliquera ?

La fiscalité dépend du souscripteur, personne morale ou personne physique, et du cadre dans lequel l'OPCI a été souscrit.

Lorsqu'un OPCV est souscrit par une personne physique en compte-titres ordinaire, les gains sont soumis à une Flat Tax de 30%, comprenant 17,2% de prélèvements sociaux.

Lorsque l'OPCI est détenu dans un contrat d'assurance vie, il est une unité de compte comme une autre et il bénéficie de la fiscalité avantageuse de cette enveloppe.

A noter que l'OPCI est imposable à l'IFI (Impôt sur la Fortune Immobilière) pour sa partie immobilière, c'est-à-dire, en règle générale, pour près de 60% de sa valeur.

Un mot sur les performances du fonds depuis sa création.

Sofidy Pierre Europe a été créé fin Janvier 2018. Depuis son lancement, la performance cumulée du fonds ressort à + 8,9% (au 30 avril 2020), soit un gain annualisé proche de 4%. En 2019, nous avons su profiter de l'évolution favorable des marchés. Dividendes réinvestis, le fonds a progressé de 6,9%.

Le début de l'année 2020 a été très compliqué pour toutes les classes d'actifs. Comment s'est comporté Sofidy Pierre Europe ?

Nous bénéficions de trois années pour respecter les règles de composition d'un OPCV. Nous avons fait le choix de privilégier les investissements en immobilier durant nos deux premières années (2018 et 2019) et d'augmenter significativement la partie financière à partir de 2020.

Avec un peu de réussite, nous pouvons ainsi constituer notre poche financière sur des niveaux de marchés intéressants, puisque se situant après la forte baisse de février-mars.

Depuis le début de l'année (au 30 avril), la performance du fonds est positive, elle s'établit à + 0,23%, coupons réinvestis. Cette stabilité montre la résilience de Sofidy Pierre Europe, elle est remarquable au regard de la situation difficile qu'ont connu les marchés financiers au cours du premier trimestre. ■

Achévé de rédiger le 26 mai 2020

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.