



SAGIS

FAMILY OFFICE & GESTION D'ACTIFS

Des stratégies raisonnées

◆ MARS 2020

LA NEWSLETTER

ÉDITO

Sachez être audacieux

2019 a été excellente année boursière, les portefeuilles ont affiché de bonnes performances. Surtout pour les investisseurs qui avaient privilégié les marchés d'actions. Cela supposait d'accepter la volatilité.

Ceux qui auront le mieux profité des marchés devaient être investis dès le début de l'année. Ce n'était pas une évidence après le millésime 2018 qui avait été décevant.

Souvenez-vous des mois de novembre et décembre 2018, ces deux mois où le CAC40 avait perdu près de 10%. Certains auraient pu être tentés de réduire leurs positions actions. Ils n'auraient pas profité des 17% de hausse observés durant les trois premiers mois de 2019.

C'est l'éternelle question des investisseurs. Faut-il ouvrir le parapluie ? Quand le refermer ? N'est-il pas préférable d'accepter de se mouiller, et attendre que ça sèche ?

CÔTÉ GÉRANTS

Chez nos gérants, nous avons CARMIGNAC qui avait choisi, à l'automne 2018, d'abaisser sa position actions à 5%. Sage décision à court terme, il était le gérant qui avait le mieux résisté. Mais il n'aura pas pu participer à la forte hausse de début 2019, ce qui explique qu'il se retrouve au palmarès, en fin d'année, en dernière position. Cependant, lorsqu'on observe sa performance dans la durée, elle demeure satisfaisante.

Sur une longue période, les meilleurs gérants sont clairement ceux qui prennent des positions et qui

les tiennent, malgré les secousses de marchés. Cette logique suppose pour l'investisseur un réel horizon de placement. Celui qui refuse la volatilité se contentera des performances toujours plus faibles des actifs en Euro des compagnies d'assurance.

A contrario, pour autant qu'il ait le temps et le recul, un investisseur devrait avoir intérêt à privilégier les marchés d'actions, et rester investi quoi qu'il arrive.

Arnaud Gosset-Grainville
Gérant fondateur



Depuis plusieurs années, on assiste à une baisse régulière du rendement délivré par les fonds en euros des compagnies d'assurance.

En 2019, les taux étaient en moyenne compris entre 1% et 1.6%. En tenant compte d'une inflation de l'ordre de 1%, le rendement réel devient quasi-nul. À quoi est due une telle évolution ? Quels sont les risques liés à ce support d'investissement ?

Bien lointaine est l'époque où l'on pouvait facilement obtenir du 7% ou 8% garanti... Aujourd'hui, la notion de « placement sans risques » est révolue et celle de « rendement garanti » s'atténue. En effet, les fonds en euros sont adossés pour la majeure partie à des obligations d'Etat, qui pour certaines, affichent des taux négatifs, comme par exemple les OAT françaises à 10 ans, au mois de juin 2019. Une partie, limitée, des sous-jacents des fonds en euros, peut être diversifiée, en suivant des bornes strictes imposées par la réglementation. Cela permet aux assureurs d'intégrer une part d'actions, de supports immobiliers ou même de Private Equity afin d'en dynamiser le rendement. En effet, dans un contexte de taux négatifs, chaque nouvelle souscription sur le fonds en euros mène mécaniquement à une diminution des fonds propres de l'assureur. Celui-ci étant tenu avec la directive européenne Solvency II à un ratio strict de liquidité permanente.

Cette nouvelle conjoncture implique des difficultés de

la part des assureurs à satisfaire la demande de leurs clients, même si le fonds en euros est de moins en moins plébiscité par les investisseurs. Des alternatives voient donc le jour, afin d'arbitrer progressivement vers une stratégie « prudente » et non plus « garantie » au sein des contrats :

- Un grand nombre d'assureurs limitent l'accès au fonds en euros, afin de ne pas pénaliser les détenteurs historiques : une part minimale d'unités de compte est souvent exigée lors des versements.
- La garantie offerte sur le fonds en euros ne serait peut-être plus de 100% mais par exemple de 96%.
- La liquidité pourrait n'être plus immédiate, un délai supplémentaire en cas de rachat sur le fonds en euros pourrait être envisagé.
- Les gammes d'unités de compte proposées s'enrichissent :

> Supports immobiliers, décorrés des marchés financiers,

> Développement des unités de compte « prudentes », avec une faible volatilité, qui préservent une notion de garantie, mais dans une moindre mesure comparées aux fonds en euros.

Ces stratégies « prudentes » restent naturellement compatibles avec d'autres plus « dynamiques » au sein d'un même contrat.

Rappelons toutefois un élément fondamental

Il y a quelques années, les investisseurs préparaient leur retraite en plaçant leur épargne à long terme sur le fonds en euros, qui était alors nettement plus rémunérateur. Cette stratégie est désormais inadaptée, surtout lorsque l'horizon de la retraite est supérieur à 5 ans.

À l'heure actuelle, le fonds en euros devient une « épargne de précaution », permettant de financer un projet à court terme. Les comportements évoluent, et la notion d'investissement long-terme est de mieux en mieux intégrée : quand l'investisseur a du temps devant lui (>5 ans), la diversification semble

indispensable pour faire fructifier son capital, avec par exemple des placements en actions, présentant une volatilité plus importante.

Si la prise de risques est accrue, l'espérance de gains l'est également.

Ainsi, si vous détenez encore une part plus ou moins importante de fonds en euros au sein de vos contrats d'assurance-vie, nous nous tenons à votre disposition pour vérifier ensemble si l'allocation de vos actifs est toujours pertinente, et bien en adéquation avec vos objectifs et votre horizon d'investissement.

L'IMMOBILIER EN DIRECT ET LES SCPI

ONT SÉDUIT LES INVESTISSEURS EN 2019

En 2019, un million de transactions immobilières ont été effectuées et 8 milliards d'euros ont été investis en SCPI. On peut dès lors s'interroger sur ce qui justifie cet engouement et quelle est la manière la plus astucieuse d'aborder l'investissement immobilier.

EXEMPLE

Prenons deux acquisitions réalisées en 2009, l'une d'un studio à Paris, l'autre, de parts de SCPI et analysons.

| | IMMOBILIER DIRECT | IMMOBILIER INDIRECT SCPI | |
|--|---------------------------------|--|--|
| Type d'acquisition | Studio de 18m2 Paris 11ème | 153 parts d'Epargne Foncière (655€/part) | *information à valeur d'exemple uniquement tiré d'une situation individuelle Sources: www.la-française.com www.paris.fr |
| Prix d'acquisition tous frais inclus en 2009 | 100 000€* | 100 215€ | |
| Valorisation estimée en 2019 | 200 000€ | 114 600€ (valeur de retrait 750€/part) | |
| Montant des loyers annuels nets de charge en 2019 (de copropriété et hors travaux) | 5 983€ (Plafond loyer 27,7€/m2) | 5 460€ (35,6€ par part) | |
| Rendement revenus/valorisation estimée en 2019 hors fiscalité | 3% | 4,8% | |

Au regard de cette analyse comparative, on pourrait conclure hâtivement que l'investissement locatif direct est plus lucratif qu'un investissement en pierre papier. Ce serait un raisonnement simpliste, car en réalité, ces deux types d'investissements ne sont pas parfaitement comparables et une analyse plus fine s'impose.

>La diversification : l'avantage va nettement à la SCPI, diversifiée sur des dizaines d'immeubles, dans différentes régions et de différentes natures (bureaux, commerces, locaux d'activité...), quand le studio est concentré sur un seul lieu, un seul bien à usage d'habitation.

>Le risque locatif : la SCPI dénombre plusieurs centaines de locataires quand le studio compte un locataire unique même si plusieurs se succèdent au fil des années. En cas de défaut du locataire ou de vacance, le propriétaire se trouve sans revenu quand

la SCPI poursuit le versement de son rendement, puisque la perte de loyer est marginale comparée à l'ensemble des loyers qu'elle encaisse.

>Les travaux : au cours de la période, le studio aura nécessité des travaux de rafraîchissement et parfois des travaux plus coûteux induits par la copropriété. Dans le cas de la SCPI, des provisions pour travaux sont retenues chaque année sur les revenus distribués et le porteur de parts n'est pas sollicité pour financer les charges exceptionnelles.

>L'accessibilité : on peut acquérir des parts de SCPI pour des montants modestes, quelques milliers d'euros suffisent, là où une acquisition d'un appartement parisien en nécessite quelques centaines de milliers. Enfin, dans une optique de donation ou succession, il est plus simple de transmettre des parts de SCPI qu'un bien immobilier sur lequel portera une indivision.

Conclusion

Il est difficile de battre l'exceptionnelle valorisation connue par l'immobilier parisien depuis 15 ans et l'investissement direct présente une performance globale supérieure à celle de la SCPI. Toutefois, la vie d'un propriétaire bailleur n'est pas un long fleuve tranquille et cette performance exceptionnelle se mérite, au prix de certains aléas (locataire indélicat, pannes en tous genres, vie de la copropriété...). La

SCPI doit être considérée pour ce qu'elle est, à savoir, un produit de rendement pérenne, assis sur des actifs tangibles, géré par des professionnels experts, offrant visibilité et tranquillité. Un patrimoine équilibré est un patrimoine diversifié, conjuguer ces deux types d'investissements, contribuera à une meilleure diversification.

Anouk Grenouilleau
Directeur du Family Office

Dans le cadre du Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD), si vous ne souhaitez plus recevoir nos communications, vous pouvez vous désabonner par l'écriture d'un email à rgpd@sagis-am.com.



72 avenue Victor Hugo
75116 Paris

T. 01 76 62 26 20
F. 01 40 67 10 55

contact@sagis-am.com
www.sagis-am.com