



**SAGIS**

FAMILY OFFICE & GESTION D'ACTIFS

Des stratégies raisonnées

◆ MAI 2020

# LA NEWSLETTER

## ÉDITO

*Le monde de l'après  
COVID-19 devrait  
être différent,  
peut-être meilleur ?*

*Ce séisme aura été universel. Il aura touché tout le monde, tous les secteurs de l'économie, partout.*

*On peut s'attendre à des évolutions dans les habitudes, les comportements, les besoins. Ce qui était hier indispensable pourra ne devenir demain qu'une option.*



### *Des acteurs qui devront s'adapter*

Vraisemblablement, on ne consommera pas moins, mais différemment. Les entreprises devront organiser leurs modes de fonctionnement. La visioconférence pourrait devenir le vecteur majeur d'un mode de travail en équipes, tant efficace que libéré. Pour certains, l'économie en temps de transport pourrait devenir une autre source de consommation.

Ces évolutions sont étudiées de près par vos gérants. Ils devront orienter leurs choix d'investissements en fonction de ces nouvelles habitudes. Il leur appartient de les anticiper.

*L'économie devra s'adapter à ces évolutions. Peut-être que, dans certains secteurs, on observera une généralisation du télétravail, ce qui pourrait avoir un impact sur l'immobilier de bureau.*

*Peut-être que la fermeture des commerces de proximité aura, encore plus, incité le consommateur à privilégier les commandes sur Internet, les livraisons en mode « drive ».*

*Peut-être qu'en dehors des considérations COVID-19, le rapport au monde médical changera-t-il, notamment grâce aux téléconsultations. Beaucoup de « peut-être » devront être pris en compte.*

Au-delà des malheurs générés par cette crise sanitaire, espérons que ce coronavirus aura permis de remettre certaines pendules à l'heure, que nous saurons tirer les bénéfices de cette remise en cause générale.

Il va de soi que le fonctionnement interne de SAGIS sera impacté. Vous avez tous pu observer, depuis le début de la crise, la grande mobilisation des équipes qui sont demeurées opérationnelles. Il est vraisemblable que nous serons amenés à faire évoluer nos pratiques, dans l'objectif de toujours vous assurer la qualité de service que vous êtes en droit d'attendre.

**Arnaud Gosset-Grainville**  
Gérant fondateur



Sagis Dynamique obtient une note parmi les plus élevées de sa catégorie, en effet, le fonds se classe dans le premier décile (au sein des 10 meilleurs fonds sur 100). Il obtient ainsi 4 globes (tout proche des 5 globes c'est-à-dire la note maximale) suivant la méthodologie Morningstar qui utilise les données du bureau d'études Sustainalytics.

Les fonds sous-jacents qui contribuent le plus positivement à cette note sont :

**Fidelity Global Dividend** classé premier décile (6 / 100), **Varenne Valeur** classé premier décile (2 / 100) et **Oddo BHF Avenir** classé premier décile (10 / 100).

Morningstar Sustainability Rating



Classement en % par rapport à la catégorie: Supérieure à la moyenne

**Sustainalytics**

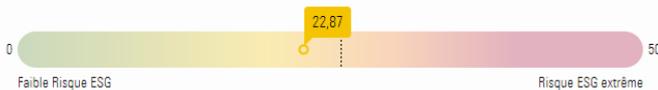
Le bureau d'études Sustainalytics est une société indépendante spécialisée dans l'évaluation d'entreprises cotées en bourse, sur la base de **critères extra-financiers**, principalement **Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)**. La note attribuée par Sustainalytics évalue donc l'exposition à ces critères extra financiers. Ce bureau d'étude est le leader mondial de la notation environnementale, sociale et de gouvernance et couvre plus de 11 000 entreprises à travers le monde.

Echelle de notation du « risk score »:



À fin février 2020, 95% des actifs gérés de Sagis Dynamique sont couverts par Sustainalytics, ce qui constitue une analyse très satisfaisante. Le portefeuille présente une exposition résiduelle aux risques extra-financiers («risk score») de 22.87, « raisonnable » et proche de « faible » suivant l'échelle de notation du « risk score » de Sustainalytics. Cette dernière traduit un profil ESG de qualité, supérieur à la qualité moyenne de l'univers de Sagis Dynamique (cf graphe ci-dessous).

Score de durabilité (basé sur 95 % des actifs gérés)



**Explication :**

> Ces trois fonds sélectionnent en priorité des valeurs de qualité, Fidelity recherche des dividendes en augmentation d'un exercice sur l'autre, Oddo BHF est spécialisé sur des titres européens de capitalisation de taille moyenne et enfin Varenne recherche des sociétés européennes et américaines très faiblement endettées et avec une forte visibilité sur leurs cashflows.

> D'une manière générale, la grande majorité des fonds sélectionnés par le comité d'investissement de Sagis suit un processus de gestion intégrant les critères extra-financiers Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG). En effet, les équipes de Sagis privilégient des sélectionneurs de valeurs ou « stock pickers », convaincus que critères financiers et extra-financiers conjugués ensemble, contribuent à créer de la valeur à moyen-long terme.

L'efficacité de la gouvernance et des actions mises en place par la direction de l'entreprise détermine le risque extra-financier résiduel non couvert (« risk score ») auquel reste soumise l'entreprise. Ce dernier est quantifié par une note allant de 0 à 100 : 0 représentant un risque inexistant ou totalement couvert, il convient d'avoir le chiffre le plus faible possible sur une échelle allant de 0 à 50. Au-delà de 40 et jusqu'à 100, le risque est considéré comme sévère.

Par ailleurs, ce score démontre une grande sélectivité dans la sélection des titres sur les piliers ESG car seulement 27% des entreprises de l'univers Sustainalytics ont une exposition inférieure ou égale à 20.

Le pilier Environnement (E) est particulièrement performant avec une évaluation largement supérieure à la moyenne de la catégorie de Sagis Dynamique, le pilier Social (S) est également supérieur à la moyenne, tandis que le pilier Gouvernance (G) est en ligne.

Piliers ESG



AVERTISSEMENT : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps.

**Didier Pruvost**  
Directeur des gestions



## FOCUS SUR LES SCPI AVEC LA FRANÇAISE

Nous sommes aujourd'hui tous touchés par l'irruption du COVID-19, cela dans une économie mondialisée et fortement interdépendante. De ce fait, nous ne mesurons pas encore vraiment les effets de cette crise mais, force est de constater que les mesures budgétaires prises en France et dans la zone euro pour l'amortir sont immédiates et à priori à la hauteur des enjeux.

- Nous nous sommes rapprochés de la Française, acteur majeur sur le marché des SCPI, afin de comprendre quel serait l'impact de cette crise sanitaire sur les différents segments de l'immobilier. Nous vous livrons ci-dessous leur analyse. Pour cela deux hypothèses de départ: une forte récession au deuxième trimestre 2020 suivie d'un rebond de l'activité en fin d'année ainsi qu'une réponse massive de la BCE permettant de maintenir les taux bas et les liquidités abondantes.
- Si une réduction des revenus locatifs sur toutes les classes d'actifs est probable, l'ampleur de cet impact variera selon leur typologie. L'hôtellerie ainsi que certaines formes de commerces et de logistique devraient être plus impactées, alors que les bureaux devraient se montrer plus résilients. Le résidentiel devrait sans doute être le marché le moins directement touché. Les secteurs dont l'activité dépend des flux internationaux seront sans doute impactés à plus long terme.

### **L'hôtellerie** - « *La provenance de la clientèle, facteur différenciant.* »

Après un arrêt brutal de l'activité et la fermeture de certains établissements, on pourrait s'attendre à un rebond de l'activité une fois les restrictions de circulation levées. Toutefois, les actifs dépendant lourdement de la clientèle internationale devraient voir leur activité structurellement modifiée et impactée sur toute l'année 2020, en tout cas tant que l'épidémie n'aura pas fait le tour du monde.

### **Commerces** - « *Le secteur d'activité de l'enseigne, facteur différenciant.* »

Les commerces alimentaires devraient être les plus résilients, puisqu'ils restent en activité. Les commerces non alimentaires seront impactés tant que leur fermeture administrative restera en vigueur mais devraient voir leur activité reprendre assez rapidement pour autant qu'ils ne dépendent pas du tourisme international.

### **Bureaux** - « *La solidité des locataires, facteur différenciant.* »

Pour les actifs loués à de grands groupes, la structure des baux devrait permettre une stabilité des revenus des fonds immobiliers qui permettrait d'enjamber la période de ralentissement de l'économie. Les actifs loués aux TPE/PME dans des secteurs directement impactés par les restrictions (événementiel, tourisme, aviation) pourraient voir leurs loyers diminuer sur une période courte dont la durée dépendra elle-même de la durée de la crise sanitaire.

**Résidentiel** - Ce marché dépend principalement de la capacité des ménages à payer un loyer, portée par les efforts conjoints des États et de la BCE. Si on prend l'exemple chinois, marché qui s'est arrêté totalement pendant le confinement mais qui semble déjà reprendre rapidement à la fin de cette période, l'activité transactionnelle reprendrait rapidement à des niveaux de prix sensiblement en ligne avec les prix constatés avant la crise sanitaire.

#### **Réaliser des prévisions dans un tel contexte semble prématuré.**

Si l'encaissement des loyers du premier trimestre s'est déroulé normalement, les événements en cours perturberont le recouvrement du deuxième trimestre. Les sociétés de gestion de SPI échangent régulièrement avec leurs locataires afin de mesurer

les éventuels reports de loyers, à accompagner les entreprises les plus touchées mais aussi à rester ferme pour des locataires de taille importante et dont le secteur d'activité ne serait pas spécialement impacté.

### **Conclusion**

Les véhicules collectifs comme les SCPI devraient être structurellement armés pour résister à ce type d'épisode : la taille de leurs patrimoines immobiliers qui se compte en centaines de millions d'euros, voire milliards d'euros, permet à la diversification de jouer son plein effet en mutualisant, et donc en diminuant, les

risques spécifiques à chaque actif, à chaque locataire. Les SCPI devraient conserver leurs caractéristiques de valeur refuge et devraient être, en l'état actuel des marchés financiers, parmi les placements les plus rentables de l'année 2020 même si les rendements annoncés seront peut-être un peu diminués.

L'un des sujets patrimoniaux récurrents sur lesquels nos clients nous sollicitent, est la transmission du patrimoine à la génération suivante. Pour cela, l'une des solutions est l'anticipation de cette transmission, de son vivant, grâce au démembrement.

*Pour rappel*, la donation de la nue-propriété permet de transmettre des biens de son vivant, en payant des droits de donation réduits, tout en continuant à jouir du bien donné. C'est un bon moyen pour conserver le patrimoine au sein d'une famille, et de le répartir de manière équitable entre ses enfants, par exemple. En effet, il est possible que des tensions surviennent au moment de la succession, au cours des partages.

> Le principe du démembrement est de donner un bien, en payant les droits de donation sur la seule quote-part de nue-propriété, qui évolue selon l'âge de l'usufruitier. Aussi, à chaque dizaine révolue, le barème augmente de 10%, c'est pourquoi il convient d'effectuer ce type d'opération le plus tôt possible. (cf. tableau des barèmes).

> La donation en nue-propriété peut porter sur des biens immobiliers, mais également sur des biens mobiliers, par exemple des portefeuilles de titres. La valorisation retenue pour calculer les droits est celle au jour de la donation, sur la seule quote-part de nue-propriété. Aussi, lorsque l'on détient d'importants portefeuilles, il peut être opportun de profiter d'une baisse des marchés pour effectuer une opération de donation.

**Attention toutefois à ne pas basculer dans l'abus de droit**, en réalisant un montage à but principalement fiscal : l'objectif premier de ce type d'opération doit rester la transmission, la conservation du patrimoine familial, la répartition des biens de son vivant, etc. Rappelons que l'usufruitier doit exercer son droit par la perception des fruits.

#### BARÈME DROITS DE DONATION ET SUCCESSION EN LIGNE DIRECTE

Fraction de part nette	Taux	À ôter
Jusqu'à 8 072 €	5 %	-
De 8 073 € à 12 109 €	10 %	404 €
De 12 110 € à 15 932 €	15 %	1 009 €
De 15 933 € à 552 324 €	20 %	1 806 €
De 552 325 € à 902 838 €	30 %	57 038 €
De 902 839 € à 1 805 677 €	40 %	147 322 €
Au-delà de 1 805 677 €	45 %	237 606 €

#### ABATTEMENTS (TOUS LES 15 ANS)

- Exonération totale des droits de succession entre époux et entre partenaires pacsés.
- **Dons familiaux de sommes d'argent**
  - Sous conditions: 31 865 €.
- **Donation / Succession**
  - Ligne directe : 100 000 €.
  - Conjoints / Partenaires PACS : 80 724 € (donation uniquement).
  - Personne handicapée: 159 325 €.
  - Petits-enfants : 31 865 € (donation uniquement).
  - Arrière-petits-enfants : 5 310 € (donation uniquement).
  - Frères & sœurs : 15 932 €.
  - Neveux & nièces : 7 967 €.
- **Succession**
  - Abattement à défaut d'un autre : 1 594 €.

#### USUFRUIT VIAGER

Âge usufruitier	Valeur US	Valeur NP
Moins de 21 ans révolus	90 %	10 %
Entre 21 et 30 ans	80 %	20 %
Entre 31 et 40 ans	70 %	30 %
Entre 41 et 50 ans	60 %	40 %
Entre 51 et 60 ans	50 %	50 %
Entre 61 et 70 ans	40 %	60 %
Entre 71 et 80 ans	30 %	70 %
Entre 81 et 90 ans	20 %	80 %
91 ans et plus	10 %	90 %

# LE CONTRAT DE CAPITALISATION :

## ACTUALITÉS

En matière de contrat de capitalisation, fin 2019, une modification de la doctrine fiscale allégeant la fiscalité des rachats redonne de l'attrait à cet outil de transmission patrimoniale.

*Pour rappel*, le contrat de capitalisation est un produit d'épargne qui présente de nombreuses similitudes avec l'assurance-vie. Mais il intègre l'actif taxable aux droits de succession à l'inverse de l'assurance-vie qui bénéficie d'un régime fiscal favorable en matière de transmission. Il ne faut pas pour autant en oublier ses atouts qui sont pourtant conséquents en matière de transmission.

En effet, le contrat de capitalisation conserve son antériorité fiscale, il ne se dénoue pas au décès et peut être transmis par donation. L'héritier peut par exemple recevoir un contrat de plus de huit ans et à ce titre, bénéficier de fiscalité allégée sur les plus-values en cas de rachat (7,5% après abattement de 9200€ pour un couple + prélèvements sociaux).

Jusqu'à la fin du mois de décembre 2019, les bénéficiaires d'un contrat de capitalisation payaient les

droits de succession ou de donation au moment de la transmission sur la valeur totale du contrat.

Ils étaient ensuite soumis à l'impôt sur les rachats selon une base de calcul prenant en compte les intérêts débutant à la souscription du contrat. La transmission du contrat ne permettait pas de purger la plus-value. Un impôt était dû sur les mêmes sommes à la fois lors de la transmission puis lors du rachat.

La correction apportée par l'administration fiscale le 20 décembre 2019 met fin à cette double taxation. Désormais, en cas de transmission à titre gratuit les plus-values passées sont purgées. On applique au contrat de capitalisation le régime fiscal des valeurs mobilières.

Toutefois l'administration n'a pas précisé si ce dispositif s'appliquait aux contrats transmis avant le 20 décembre 2019.

*Pour rappel, ci-dessous : la fiscalité qui s'applique en cas de rachat sur vos contrats de capitalisation.*

ASSURANCE VIE ET CAPITALISATION (FISCALITÉ EN CAS DE VIE – NOUVEAU ET ANCIEN RÉGIMES)				
Durée de détention	Produits des versements antérieurs au 27 septembre 2017	Produits des versements à compter du 27 septembre 2017		Abattements annuels
0 à 4 ans	52,2 % (PFL 35 % + PS 17,2 %) ou IR + PS	30 % (PFU 12,8 % + PS 17,2 %) ou IR en option globale + PS		Aucun
4 à 8 ans	32,2 % (PFL 15 % + PS 17,2 %) ou IR + PS	30 % (PFU 12,8 % + PS 17,2 %) ou IR en option globale + PS		Aucun
Plus de 8 ans	24,7 % (PFL 7,5 % + PS 17,2 %) ou IR + PS	Jusqu'à 150 K€ de primes versées (tous contrats confondus) : 24,7 % (PFU 7,5 % + PS 17,2 %) ou IR option globale + PS	A partir de 150 K€ de primes versées (tous contrats confondus) : 30 % (PFU 12,8 % + PS 17,2 %) ou IR option globale + PS	• Personne seule : 4 600 € • Couple : 9 200 €

**Pauline Rouxel**

Assistante Family Officer

### AVERTISSEMENT

La valeur d'un investissement et les revenus attachés peuvent varier à la hausse comme à la baisse. Certains peuvent présenter des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Cette publication ne peut être reproduite en totalité ou partie sans autorisation. Les informations contenues dans ce document sont le reflet de notre opinion à la date d'édition, fondée sur des sources considérées comme fiables. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de notre part de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Nous déclinons toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes. Les données figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement.

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](mailto: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](mailto:contact@sagis-am.com)  
[www.sagis-am.com](http://www.sagis-am.com)