

## Lettre d'information



### Dans ce numéro :

- De l'intérêt du marché des devises
- L'immobilier une classe d'actifs décorrélée
- Echiquier Artificial Intelligence
- Loi Pacte : les principales mesures

## → FINANCES

### LOI PACTE : LES PRINCIPALES MESURES CONCERNANT VOTRE ÉPARGNE

Nous vous en parlions en fin d'année dernière, c'est maintenant validé : la loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) a été adoptée. Les contours de ce texte sont donc précisés. Revenons ensemble sur les principales mesures concernant votre épargne.

#### Épargne retraite : création d'un produit unique !

PERP, Madelin, Prefon... jusqu'à présent plusieurs produits d'épargne retraite cohabitaient, avec chacun ses propres règles. Un des objectifs du texte est de simplifier ces solutions d'épargne afin de les rendre accessibles au plus grand nombre.

Ce texte prévoit la création d'une solution unique : le plan d'épargne retraite (PER), qui va se décliner sous la forme d'un produit individuel (PERIN), collectif (PERCO), ou d'entreprise (PER Entreprise).

L'objectif reste le même : vous permettre d'accumuler un capital pour percevoir des revenus complémentaires ou une somme d'argent au moment de votre départ en retraite, tout en bénéficiant d'un avantage fiscal.

#### Rappel du mécanisme

Vous effectuez des versements qui sont déductibles de vos revenus (dans une certaine limite), ce qui vous permet de diminuer vos revenus imposables. Si vous êtes salarié, votre employeur peut également faire des versements pour votre compte.

Les fonds sont placés jusqu'à votre retraite puis, le moment venu, vous aurez la possibilité de récupérer votre épargne accumulée.

#### Alors, qu'est-ce qui change ?

- Vous aurez le choix, au moment de votre retraite, de ressortir votre épargne soit en capital soit en rente. Avec le PERP ou le Madelin, seule une sortie en rente était possible (excepté 20% en capital et uniquement pour le PERP).
- Vous aurez la possibilité de transférer l'épargne entre les différents types de PER sans contrainte. En outre, jusqu'à fin 2022, il sera même possible de transférer certains contrats d'assurance-vie ou de capitalisation, vers un PER.

- L'harmonisation des cas de déblocages anticipés :

- décès du conjoint ou du partenaire de PACS,
- invalidité du titulaire, de ses enfants, de son conjoint ou partenaire de PACS,
- surendettement,
- fin de droits à l'assurance chômage,
- cessation d'activité non salariée suite à une liquidation judiciaire,
- acquisition de la résidence principale (et non uniquement de la première acquisition comme c'était le cas jusqu'à présent).

- La généralisation de la gestion pilotée « à horizon » :

Elle est dorénavant proposée par défaut pour l'ensemble des contrats. Cela signifie que, sauf décision contraire de votre part, vos versements seront automatiquement gérés pour réduire progressivement les risques financiers à l'approche de la retraite. Notez que ce n'est pas forcément pertinent après une période de baisse des marchés ! La gestion libre conserve ses attraits !

#### Vous faites des versements sur de l'épargne retraite en 2019 ? Soyez vigilant !

Avec la mise en place du prélèvement à la source, un dispositif anti-optimisation sur « l'année blanche 2018 » a été créé pour les cotisations versées en 2019. Lorsque les versements 2018 sont inférieurs aux cotisations versées en 2017 ET 2019, le montant déductible en 2019 est limité à la moyenne des cotisations versées en 2018 et 2019.

#### Et maintenant ?

Nous sommes dans l'attente des décrets d'application concernant le PER. Nous vous conseillons donc de limiter vos versements sur les produits existants (PERP, Madelin...) en attendant de connaître les modalités de transfert des anciens contrats vers les nouveaux.

## ECHIQUIER ARTIFICIAL INTELLIGENCE : INVESTIR DANS LE FUTUR

Convaincue du potentiel de croissance de cette technologie révolutionnaire, La Financière de l'Echiquier (LFDE) a lancé en juin 2018, une solution d'investissement dédiée à l'intelligence artificielle (IA), [Echiquier Artificial Intelligence](#).



Si le big data a permis son essor il y a trois ans, l'IA est aujourd'hui capable de fournir des solutions, accessibles dans tous les secteurs, grâce aux progrès réalisés en matière d'infrastructures et de puissance de calcul. [Une dynamique d'innovation pure](#) donc, qui nourrit la croissance mondiale et transforme tous les pans de l'économie, de l'agriculture à la santé en passant par la finance, l'art ou les voitures autonomes.

### Une approche globale

Notre stratégie de sélection de valeurs s'est nourrie de l'expertise des grandes capitalisations internationales de LFDE, notamment du fond Echiquier World Equity Growth et s'ancre dans le long terme. Echiquier Artificial Intelligence investit dans des grandes valeurs de croissance internationales qui développent ou adoptent l'IA, partout dans le monde. Son processus de gestion s'appuie sur une première sélection de titres, réalisée au moyen d'algorithmes sémantiques.

A partir d'un univers ainsi établi à l'échelle mondiale de 300 sociétés, nous procédons à une seconde sélection afin d'identifier les acteurs les plus crédibles pour développer ou exploiter l'IA, en ciblant [quatre profils d'entreprises](#) : les développeurs d'AI, les fournisseurs d'infrastructures physiques ou digitales, les facilitateurs et les utilisateurs. Une approche globale donc, à la différence d'autres fonds thématiques qui investissent uniquement dans des valeurs technologiques. Cette vision basée sur quatre profils permet également de mieux saisir la création de valeur inégalée de cette technologie dont le caractère universel devrait selon nous infuser l'ensemble de l'économie.

Les résultats sont au rendez-vous avec, au 01.08.2019, une performance de +21.18%, depuis sa création le 20 juin 2018 (+9.71% pour le MSCI World NR EUR, son indice de référence).

### Un Fonds de conviction

Echiquier Artificial Intelligence compte un nombre resserré de valeurs - 33 à ce jour - parmi lesquelles les chinois NVIDIA, spécialiste de software, ou PING AN HEALTHCARE & TECHNOLOGY, qui a développé une plateforme de télémédecine à laquelle ont recours plus de 265 millions de patients ; le brésilien STONECO, leader des solutions de paiements digitaux, ou le californien ALTERYX, entreprise de logiciels et plateforme d'analyse de données particulièrement innovante, à laquelle les plus grands groupes font appel, d'Adidas à Amazon, de Google à Microsoft.

Le potentiel de l'IA est estimé à 15 700 milliards de dollars de gains pour l'économie mondiale d'ici 2030. En pleine effervescence, l'IA est une véritable révolution qui n'en est qu'à ses prémices, et nous sommes heureux de permettre à nos clients et partenaires de prendre part à l'essor de cette thématique en investissant dans Echiquier Artificial Intelligence.

*Pour souscrire au fonds Echiquier Artificial Intelligence, rapprochez-vous de notre cabinet*



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

## L'IMMOBILIER COTÉ, UNE CLASSE D'ACTIFS DÉCORRÉLÉE DES PRINCIPAUX MARCHÉS D' ACTIONS

En investissant principalement dans des sociétés foncières de la Zone euro, Martin Maurel Pierre Capitalisation permet de profiter de la décorrélacion du secteur immobilier coté avec les principaux marchés et représente une alternative aux investissements en actions "traditionnels". Paul Reuge nous explique tout l'intérêt de cette classe d'actifs.

### Pouvez-vous nous dire ce qu'est une foncière cotée ?

**Paul Reuge** : Les foncières cotées, sont des sociétés cotées en Bourse dont l'activité porte sur la gestion d'un patrimoine immobilier. Auparavant, le secteur de l'immobilier coté formait une sous-catégorie du secteur des financières, aux côtés des banques et des assurances. À présent, les foncières constituent un secteur à part entière de la classification GICS (Global Industry Classification Standard).

### Quel est l'intérêt de cette classe d'actifs ?

**PR** : L'immobilier coté donne accès à un patrimoine immobilier diversifié, habituellement réservé aux institutionnels. On retrouve ainsi dans les immeubles détenus par les foncières, des bureaux, des centres commerciaux, des logements, des entrepôts, des actifs de santé (maisons de retraite, cliniques), des résidences étudiantes... En Europe, cela représente un patrimoine d'environ

300 milliards d'euros. Aussi, les foncières cotées bénéficient d'un régime de transparence fiscale permettant l'exonération de l'impôt sur les sociétés. En contrepartie, elles doivent distribuer la quasi-totalité de leurs revenus sous forme de dividendes.

Par conséquent, cette classe d'actifs offre du rendement de manière structurelle. Cette classe d'actifs présente donc un intérêt certain pour améliorer le couple rendement-risque d'un portefeuille. Les publications régulières (NAREIT, EPRA) mettent en évidence l'apport bénéfique des foncières dans une allocation d'actifs, à savoir, une amélioration de la performance, a priori, sans dégradation de la volatilité. Rappelons que, pour une période de détention d'au moins cinq ans, leurs performances se trouvent corrélées à celles des sous-jacents (les immeubles détenus) à hauteur de 80%.

## Quel est l'impact des variations de taux d'intérêts sur l'immobilier coté ?

**PR:** Tout dépend du contexte macroéconomique dans lequel se produit la hausse de taux. Une hausse reflétant l'anticipation d'un redressement économique reste favorable au secteur, à condition que la croissance, l'inflation et ladite hausse soient proportionnées. Autrement dit, une hausse de la charge des intérêts, si elle se trouve compensée par une hausse des loyers, ne représente pas un réel problème pour les flux de trésorerie.

Du côté de la valorisation des actifs, le niveau actuel de la prime de risque (écart entre le rendement des immeubles et celui des taux d'intérêt) reste très supérieur à sa moyenne historique et représente donc un amortisseur en cas de hausse. En tout état de cause, le récent revirement des Banques centrales dans la conduite de leurs politiques monétaires suite au risque de ralentissement économique semble avoir repoussé aux "calendes grecques" la remontée des taux. Le contexte macroéconomique reste donc favorable aux foncières, à condition que le cycle économique ne se retourne pas.

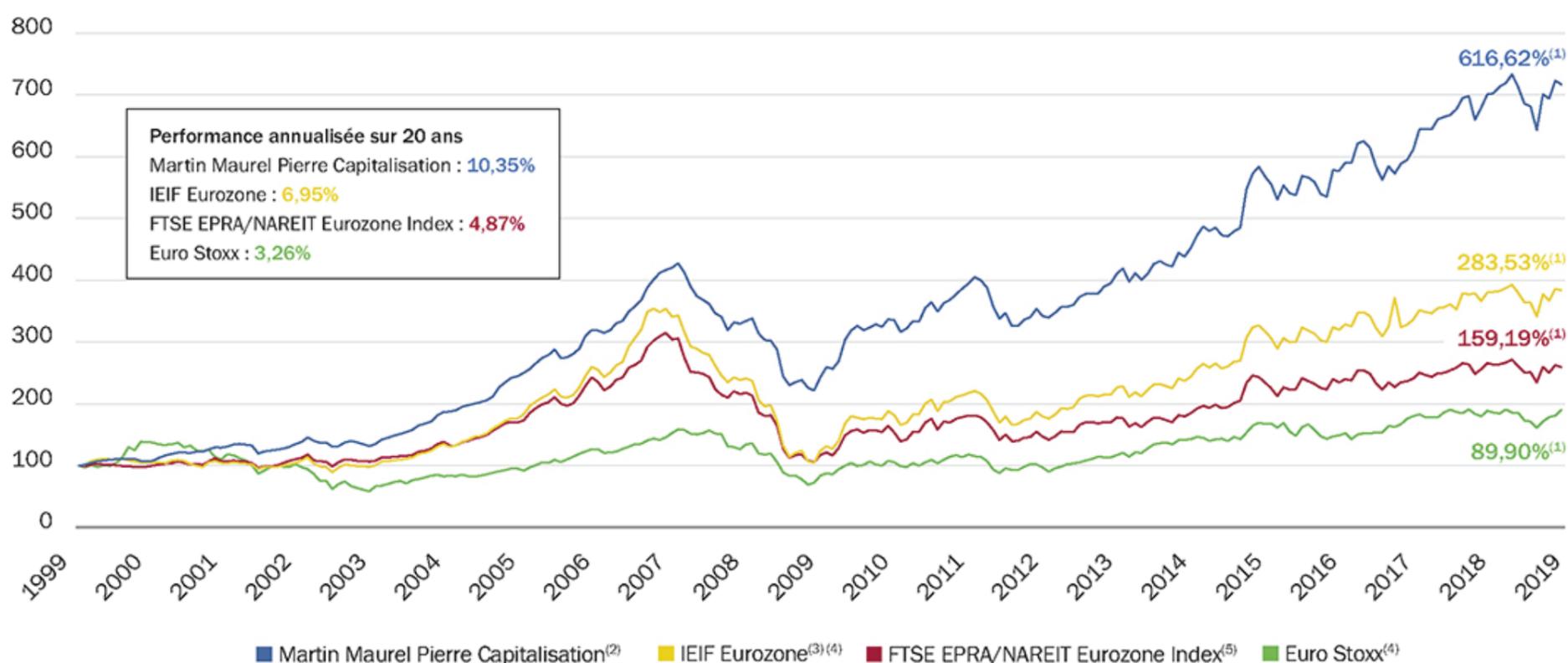
## Quels paramètres surveillez-vous plus particulièrement cette année ?

**PR:** Pour 2019, on peut s'attendre à la poursuite de la performance des secteurs bien orientés, principalement sous l'effet de la hausse des loyers (fin de l'effet de compression des taux de rendement). Nous restons particulièrement attentifs aux opérations de fusions et acquisitions sous-tendues par l'écart de valorisation entre immobilier coté et privé. Le secteur est en décote ce qui peut aiguïser l'appétit d'investisseurs privés.

## Comment le fonds est-il actuellement investi ?

**PR:** Nous restons surpondérés sur les marchés de bureaux, toujours bien orientés au niveau européen. Nous favorisons également le secteur de la logistique car ce dernier, contrairement aux foncières de commerce, profite de l'explosion du commerce en ligne.

Performances comparées des indices Euro Stoxx, IEIF Eurozone et FTSE EPRA/NAREIT Eurozone Index avec Martin Maurel Capitalisation 20 ans



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe 30/04/2019

## Pouvez-vous nous expliquer votre processus d'investissement ?

**PR:** En premier lieu, précisons que Martin Maurel Pierre Capitalisation est un fonds "pur", cela sous-entend que nous investissons exclusivement dans des sociétés foncières. De ce fait, nous excluons toute entreprise dont l'activité immobilière principale ne résulte pas de la location d'immeubles, à l'instar des promoteurs et des sociétés de construction. Ce positionnement vise à réduire le risque du portefeuille.

Par ailleurs, en tant que gestionnaires de conviction, notre sélection de titres repose sur des choix marqués et sur un horizon d'investissement à moyen/long terme.

En cela, les valeurs sur lesquelles nous sommes positionnés, tout comme les pondérations que nous leur attribuons, peuvent différer significativement de notre indicateur de référence.

Notre méthodologie répond à un processus d'investissement "Top-down". À partir de l'observation et de l'analyse de notre univers d'investissement et au travers d'une recherche macroéconomique (PIB, taux d'intérêt), d'une identification des cycles immobiliers, ainsi que d'une analyse prospective des flux de trésorerie, nous identifions les zones géographiques et les types d'actifs offrant les meilleures opportunités d'investissement.

Nous procédons ensuite à une analyse plus "Bottom-up", en appliquant des critères de sélection des sociétés foncières tels que des filtres qualitatifs (qualité et performance des patrimoines, stratégie des managements, structure bilanciale) et de valorisation (multiple de flux de trésorerie récurrents, taux de rendement). Au terme de ce processus, nous construisons un portefeuille donnant accès aux foncières que nous jugeons les plus attrayantes de la Zone euro en veillant au niveau de risque pris et à son adéquation avec notre vision des marchés.

Nous sommes donc sous-exposés à ces dernières, mais restons cependant investis sur les valeurs que nous considérons comme les meilleures. Le commerce physique, s'il doit se réinventer, va rester un actif stratégique dans les nouvelles stratégies de distribution des enseignes, du moins pour les meilleurs actifs. Ainsi, le rendement actuellement offert par certaines foncières de commerce s'avère particulièrement attrayant.

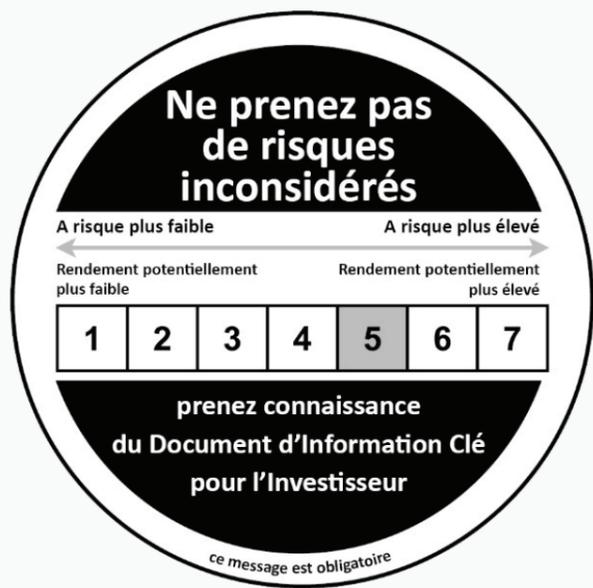
## Pour terminer cette présentation, parlez-nous des performances de Martin Maurel Pierre Capitalisation !

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	5 ans	Volatilité 1 an
Martin Maurel Pierre Capitalisation C EUR	9,1%	-7,5%	18,9%	4,5%	15,4%	14,0%	44,1%	9,7%
IEIF Eurozone	8,1%	-9,9%	16,6%	3,6%	16,4%	17,8%	39,3%	11,5%

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, données au 28/06/2019

**PR:** Le fonds offre depuis sa création un couple rendement-risque différenciant, à savoir, une volatilité régulièrement inférieure à l'indice et aux fonds concurrents sans pour autant dégrader la performance. Cela se traduit par un profil plus défensif, c'est-à-dire, une baisse moins marquée dans les phases de retournement mais une moindre hausse dans les périodes de rebond.

Par Paul Reuge



## Durée de placement recommandée pour Martin Maurel Pierre Capitalisation : 5 ans

Le niveau de risque de ce compartiment est de 5 (volatilité comprise entre 10% et 15%) et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions de sociétés françaises du secteur immobilier et de foncières européennes. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du compartiment.

La catégorie de risque associée au compartiment n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le compartiment n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative du compartiment. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, les commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement indicatif et ne constituent ni une recommandation d'investissement, ni un conseil.

## → PLACEMENT

### DE L'INTÉRÊT DU MARCHÉ DES DEVISES

Au sein du marché obligataire, pour apprécier le rendement offert par une obligation, les investisseurs en étudient le taux actuariel. Pour comprendre de quoi il retourne, nous pouvons faire un parallèle avec le marché immobilier.

Dans le cadre d'un investissement locatif immobilier, la performance se composera des loyers (le rendement) et du gain en capital au moment de la cession du bien (la plus-value).

Pour une obligation, ces deux notions sont regroupées au sein du taux « actuariel » qui combine à la fois les coupons obtenus sur la période et la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition.

C'est d'ailleurs par cette approche que l'on comprend le mieux la formation des taux « négatifs ». En effet, à paiement de coupons constants, plus un actif sera acquis à un prix élevé, plus le rendement total de l'opération sera faible.

Exemple : acquérir une obligation à 110 EUR aujourd'hui qui sera remboursée 100 EUR dans 10 ans se traduit dans les calculs par un taux « négatif ».

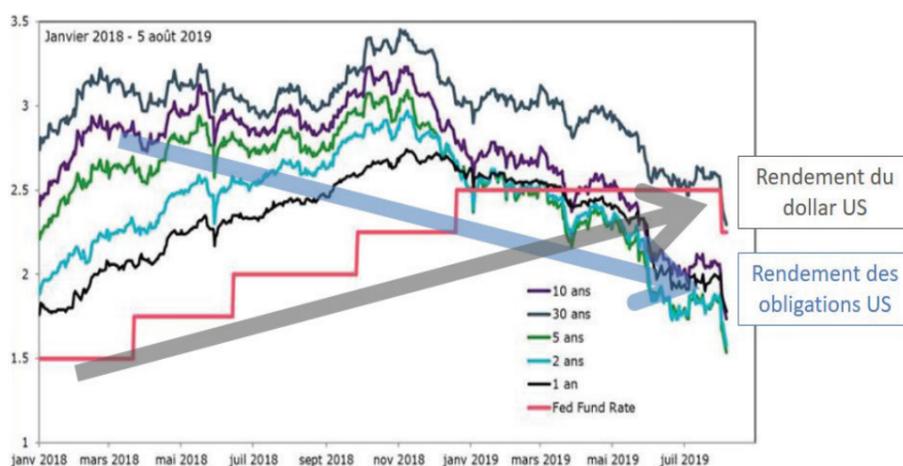
Les taux négatifs résultent donc des prix auxquels s'échangent aujourd'hui les obligations les plus recherchées. La demande pour ce type d'obligations est massive depuis plusieurs années, poussant leur prix toujours plus haut, traduisant des taux de plus en plus faibles, jusqu'à négatifs.

Cette situation conduit beaucoup d'investisseurs à conclure que le rendement a disparu.

Notre analyse s'apparente au concept de Lavoisier selon lequel « rien ne se perd, rien ne se crée, tout se transforme ». En effet, le rendement n'a pas disparu mais il s'est déplacé : l'univers des devises présente aujourd'hui des rendements sans rapport avec ceux des marchés obligataires.

La désynchronisation des politiques monétaires des différentes banques centrales crée de nombreuses opportunités au sein des marchés des changes. Nous ne prendrons qu'un exemple à titre d'illustration : le dollar US contre le Franc Suisse.

Le taux monétaire servi par la Réserve Fédérale américaine pour un dépôt en dollar US est à ce jour de +2,25%. En face, la Banque Nationale de Suisse applique un taux négatif de -0,75% sur les dépôts en CHF.



Par conséquent, pour l'investisseur européen dont la devise est l'EUR qui achète du dollar US et vend du Franc Suisse, il cumule le rendement de +2,25% perçu sur le dollar US et le « rendement » qu'il perçoit en ayant emprunté des Francs Suisses à taux négatif (payer -0,75% revient à percevoir +0,75%). Une position en USD contre CHF offre donc un rendement de +3,00%.

Notre équipe de gestion déploie son expertise au sein des marchés de devises depuis 25 ans. Cette classe d'actifs est depuis toutes ces années une source de performance majeure dans nos portefeuilles. Cette expérience et ce savoir-faire dans le marché des changes est une spécificité de la gestion de H2O AM.

Par H2O Asset Management



## Générale de Patrimoine et Solutions

Société spécialisée en gestion de patrimoine, courtier en assurances, courtier en opérations de banque et services de paiement, agent Immobilier. Immatriculée à l'ORIAS n° 07 001 732, Adhérent de l' ANACOFI-CIF - n° CIF E001122.



## Nous contacter

Générale de Patrimoine et Solutions  
109 B Avenue Jean Lebas  
59100 Roubaix  
Tel : 0950651534  
contact@generalepatrimoine.fr