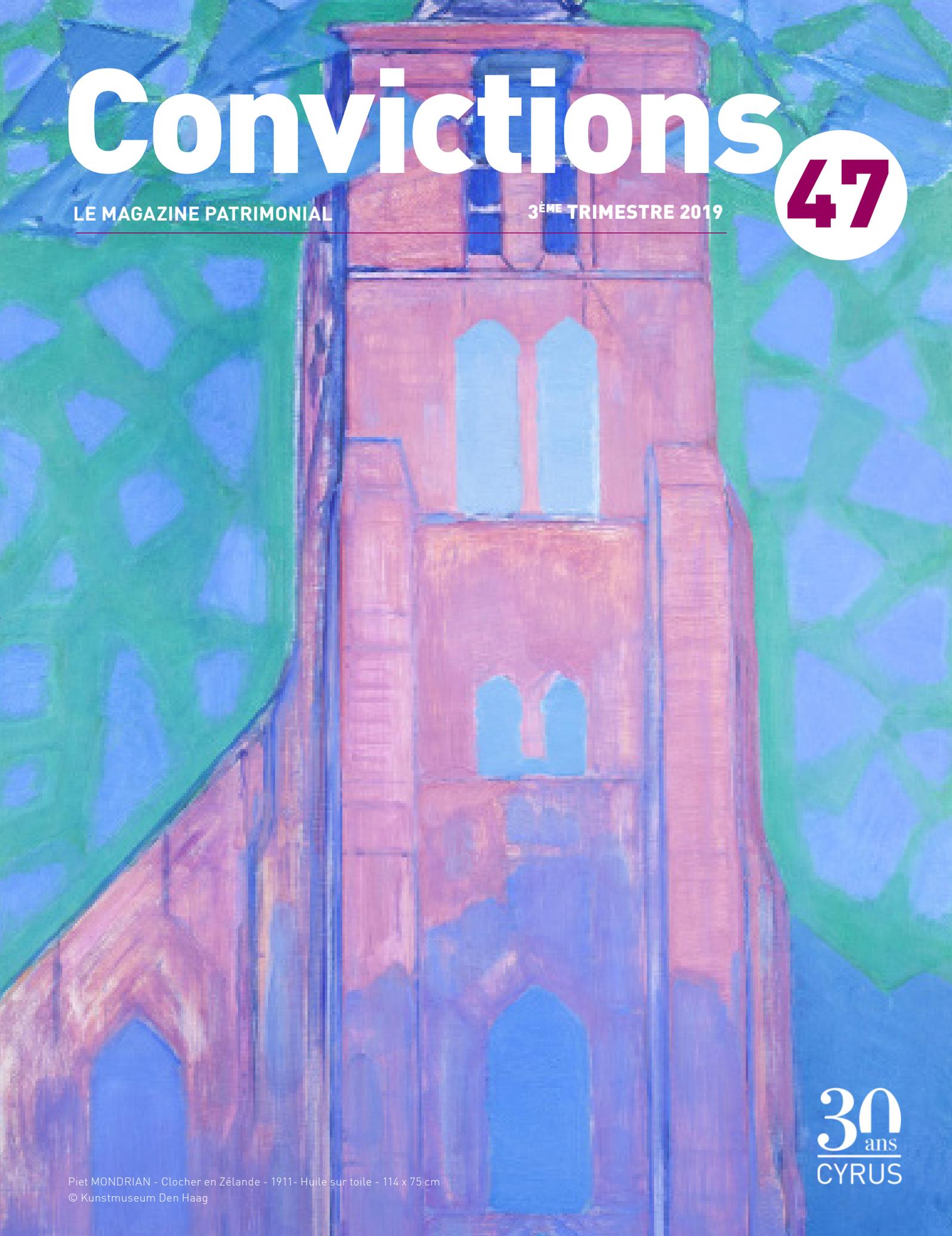


Convictions

LE MAGAZINE PATRIMONIAL

3^{ÈME} TRIMESTRE 2019

47



Piet MONDRIAN - Clocher en Zélande - 1911 - Huile sur toile - 114 x 75 cm
© Kunstmuseum Den Haag

30
ans
CYRUS

- 03** EDITO : LE BON SENS, COMME CRITÈRE D'INVESTISSEMENT
Meyer AZOGUI, Président Cyrus Conseil
- 04** UNE VISION PATRIMONIALE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT
Didier MAHIEU, Directeur associé Gestion de Fortune
- 06** LA GÉOPOLITIQUE : QUEL IMPACT SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ?
Gilles ETCHEBERRIGARAY, Directeur général - Invest AM
- 08** COMMENT GÉNÉRER DES REVENUS FINANCIERS ?
Jean-Philippe MUGE, Directeur Investissements - Invest AM
- 10** PRIVATE EQUITY, UNE CLASSE D'ACTIFS À PART ENTIÈRE
Emilie YANSAUD, Directrice commerciale adjointe
- 12** L'IMMOBILIER EST-IL EN HAUT DE CYCLE ?
David AUBIN, Directeur associé - Eternam
- 14** IMMOBILIER : OÙ ET COMMENT INVESTIR ?
Lionel DUCROZANT, Chargé du développement Immobilier
- 16** ET POURQUOI NE PAS CRÉER VOTRE PROPRE FONCIÈRE FAMILIALE ?
David AUBIN, Directeur associé - Eternam
- 19** UN TROPHÉE D'OR POUR INVEST AM RÉCOMPENSÉE POUR SA GESTION
Stéphan CHENDEROFF, Directeur associé - Communication
- 20** ETERNAM OBJECTIF : UNE SOCIÉTÉ DE GESTION
Interview de José Zaraya, Président, David Aubin et Jonathan Donio, Directeurs associés
- 22** COUP DE COEUR : EXPOSITION MONDRIAN FIGURATIF
Musée Marmottan

AVERTISSEMENT :

Les SCPI, clubs deals, produits structurés, private equity, investissement locatifs sont des placements risqués et peu liquides dont le rendement et le capital ne sont pas garantis.

Nous vous rappelons qu'il n'existe pas de rendement élevé sans risque élevé

Convictions Comité de rédaction : Meyer Azogui, Gilles Etcheberrigaray, Stéphan Chenderoff, Jean-Philippe Muge, Lionel Ducrozant, David Aubin, Emilie Yansaud, Jonathan Donio.

• 50, bd Haussmann, 75009 Paris • Tél. : 01 53 93 23 23 •
• E-mail : contact@cyrusconseil.fr • **Directeur de la publication :** Meyer Azogui • **Rédacteur en chef :** Stéphan Chenderoff • **Réalisation :** Laetitia Berrod • **Crédits de couverture :** Pixabay images • **Dépôt légal :** juin 2019 • **Imprimé en UE par :** Imprimerie *Le Réveil de la Marne*

Les informations contenues dans ce magazine sont fournies à titre indicatif, sur la base des informations connues à publication, et ne sauraient engager la responsabilité de Cyrus Conseil. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie de la part de leurs auteurs. Les analyses et les opinions mentionnées ne sauraient être interprétées comme possédant une valeur contractuelle.



MEYER AZOGUI
Président Cyrus Conseil

LE BON SENS, COMME CRITÈRE D'INVESTISSEMENT

Avec 30 ans d'existence, nous avons traversé de nombreux cycles haussiers, des tensions et des crises avec des ruptures parfois brutales. A l'âge de la maturité, le bon sens doit pouvoir l'emporter sur l'émotion qui est rarement bonne conseillère en matière d'investissement.

Avec ce nouveau numéro de Convictions centré sur la stratégie d'investissement, nous constatons que l'ensemble des actifs ont connu ces dernières années une valorisation significative et continue. Nous sommes sur une longue période de hausse qui est annonciatrice d'un nouveau cycle dont le terme ne peut être anticipé avec précision tant les facteurs intervenant sur les différentes familles d'actifs sont nombreux. Les augures l'annonçaient pour cette année, or pour l'instant 2019 s'annonce comme un cru exceptionnel : tous les actifs sont en hausse.

Il est donc dangereux de se hasarder à des pronostics tranchés et de prendre des positions radicales. Le rythme patrimonial n'est que rarement compatible avec les cycles économiques, et c'est lui qui porte les éléments d'une stratégie d'investissement cohérente et efficace. Il faut donc apprendre à investir quel que soit le cycle et le moment du cycle.

Depuis longtemps, nous prôtons comme principe la diversification des actifs. C'est pourquoi, nous aborderons chaque classe (financier, immobilier et non-coté) en insistant sur le besoin de structurer ses placements en recherchant les bonnes opportunités au sein de chaque classe sans phénomène de concentration sur tel ou tel type de solution.

Nous avons la conviction que de même qu'un portefeuille d'actions est diversifié sur plusieurs zones géographiques et différents secteurs, les stratégies complémentaires (immobilières, produits structurés, non coté...) doivent être également multiples au sein même de l'enveloppe. A titre d'exemple, une stratégie immobilière doit intégrer des actifs aussi bien d'habitation, de bureaux, de résidences médicalisées, d'hôtels ou de plateformes de distribution. Le raisonnement est le même pour les produits structurés : la diversification des indices, des points d'entrées et des barrières de protection du capital doit être la règle.

Dans le contexte actuel, n'oublions pas que la dette reste l'« actif » le moins cher : les taux d'intérêts ont battu encore des records historiques à la baisse et l'on peut emprunter aujourd'hui à moins de 1% sur 10 ans. Il est donc indispensable d'en profiter. Nous recherchons donc des solutions qui intègrent la dette pour développer la capacité d'emprunt de nos clients sans subir les obstacles habituels d'un dossier de crédit (âge, maladie, banque...).

C'est dans ces conditions de diversification et d'ingéniosité que nous pourrions continuer à créer de la valeur quel que soit le moment où l'on investit et atténuer les à-coups d'un retournement éventuel de cycle. Quoi qu'il en soit, un conseil de bon sens : passez plus de temps à gérer votre patrimoine !

Bonne lecture et bon été !

UNE VISION PATRIMONIALE DE VOTRE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie d'investissement est la suite logique d'une stratégie patrimoniale réfléchie et doit éviter le risque d'un millefeuille de placements sans cohérence les uns avec les autres.

**DIDIER
MAHIEU**
DIRECTEUR ASSOCIÉ
GESTION DE FORTUNE

Définir une stratégie d'investissement n'est pas un exercice facile et la multitude d'offres et de sollicitations ne facilite pas le travail de l'investisseur. Que faire pour l'aider dans sa réflexion? La stratégie d'investissement peut se résumer à 3 actions principales :

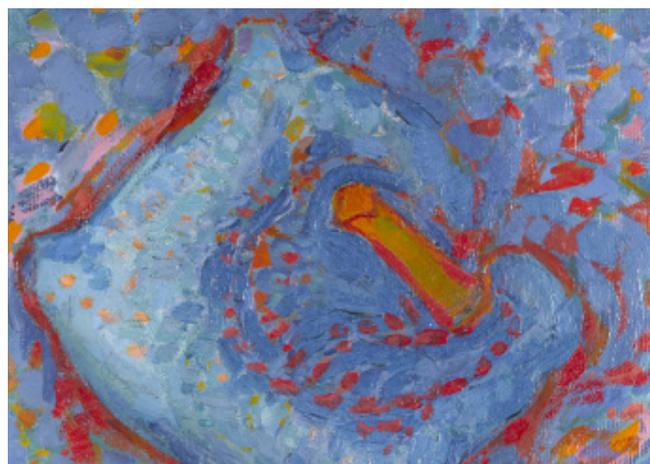
- Choisir des actifs sur lesquels vous souhaitez investir, qu'ils soient immobiliers, financiers ou « non-cotés »,
- Déterminer l'organisation patrimoniale "idéale" pour vous consacrer à chaque actif que vous aurez sélectionné,
- Fixer un calendrier de mise en place de ces investissements et faire un point régulier sur son avancement.

La stratégie d'investissement est donc l'aboutissement d'une réflexion plus large sur les objectifs patrimoniaux que vous vous fixez (à court et à long terme). Elle doit mettre, face à chaque objectif, un investissement dédié en tenant compte de votre sensibilité au produit. Le respect de la chronologie, de la vision patrimoniale à la stratégie d'investissement, est donc important, l'une devant impérativement précéder l'autre.

Pourquoi commencer par la vision patrimoniale ?

Envisagerait-on de consommer un médicament sans connaître précisément l'origine de sa pathologie et l'état de santé dans lequel on se trouve ? Non, bien évidemment ! Il convient donc de diagnostiquer les objectifs que vous poursuivez avec votre patrimoine, comme le ferait un médecin, avec la même objectivité :

- Générer des revenus à une date déterminée (la retraite, par exemple dans 10 ans...),



Piet MONDRIAN - Arum Lily ; Blue Flower - 1908-1909 - Huile sur toile - 46 x 32 cm - © Kunstmuseum Den Haag

- Valoriser votre patrimoine (recherche de plus-value),
- Diversifier votre patrimoine,
- Transmettre votre patrimoine sur 1 ou 2 générations,
- Simplifier votre quotidien et vous dégager des soucis de gestion,
- Après votre décès, organiser la sérénité de votre conjoint, vos enfants et petits-enfants et tenter de préserver la paix familiale,
- Affecter une partie de votre capital à des investissements « éthiques » ou à une approche philanthropique,
- Intégrer vos enfants dans la gouvernance de votre patrimoine,
- etc ...

Pour définir votre « vision patrimoniale » et donc donner du sens à votre patrimoine, l'étape de



la validation de vos objectifs est primordiale et correspond à une approche très personnelle car il n'y a pas de règle intangible dans la définition du sens que vous pouvez donner à votre patrimoine. Cette réflexion peut être menée seule, en couple, en famille ou avec vos conseils. Elle impose de la hauteur, de l'introspection, du temps, et de l'ouverture d'esprit. Cette démarche servira de guide à votre stratégie d'investissement.

Comment construire la stratégie d'investissement en adéquation avec votre vision patrimoniale ?

Pour répondre à cette question, nous prendrons un exemple illustrant le lien entre les deux dimensions.

Vos objectifs : « diversifier mon patrimoine et me dégager des soucis de gestion »

La structuration « parfaite » d'un patrimoine n'existant pas, il nous semble indispensable de répartir le capital entre différentes classes d'actifs et de diversifier vos investissements au sein de chacune d'elles, en fonction de votre sensibilité au produit et au risque.

Pour vous éviter du stress, il faudra exclure certains investissements, en privilégier d'autres ; il faudra également prévoir des outils de pilotage rassurants et vous offrant une bonne visibilité (reporting, consolidation de l'ensemble de vos actifs, transparence de vos placements, outils de décision pour d'éventuels arbitrages). Vous allez plutôt choisir une stratégie de délégation.

Ainsi, la sélection des investissements immobiliers se portera de préférence sur :

- Des SCPI permettant une très grande diversification sectorielle et géographique sans aucune implication de gestion – **objectif** : revenus
- Des « clubs deals » : investissements traditionnellement réservés à des institutionnels dans lesquels vous allez pouvoir détenir une quote-part de l'investissement global – **objectif** : revenus ou capitalisation
- Des investissements en nue-propriété – **objectif** : plus-value à long terme et revenus futurs, sans aucune contrainte de gestion tout au long du démembrement (15/17 ans).

De même, dans le domaine financier, certains investissements seront privilégiés :

- Une gestion prudente sur des fonds en euros de

compagnie d'assurance – **objectif** : sécurité sans risque, liquidité, (sous réserves des garanties offertes par l'assureur)

- Une gestion plus dynamique délivrant davantage de performance privilégiant un mandat de gestion avec un cahier des charges précis (risque, durée, sensibilités...). **Objectif** – votre sérénité est importante : « je préfère être moins riche que me stresser lorsque les marchés financiers baissent »,

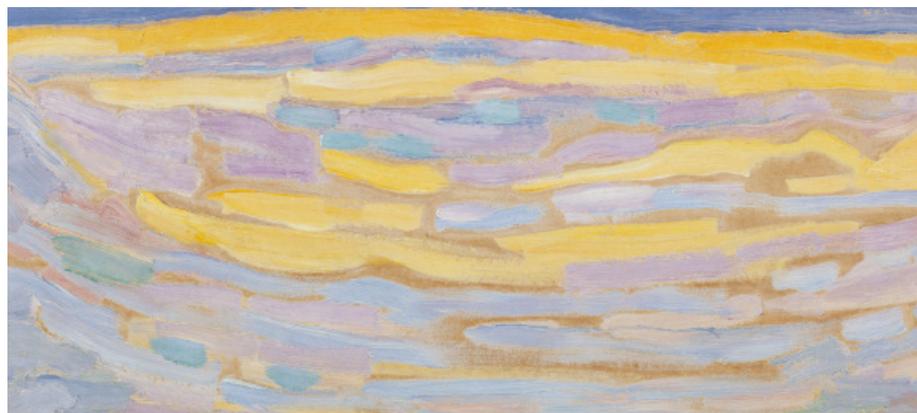
- Des produits structurés « sur-mesure » afin de rechercher le meilleur compromis entre risque et rendement – **objectif** : rendement maîtrisé.

Une quote-part des placements pourra être consacrée à des investissements non cotés : le choix se portera sur des fonds offrant un bon compromis de décorrélation avec les marchés financiers, une volatilité modérée et une absence d'implication pour l'investisseur.

Nos convictions

- ▶ Pas de stratégie d'investissement sérieuse sans vision patrimoniale !
- ▶ Construire une stratégie d'investissement, c'est mettre en adéquation ses placements avec ses objectifs et ses choix de vie,
- ▶ Prenez du temps pour exprimer vos attentes et projetez-vous dans la durée. Sollicitez un architecte du patrimoine pour vous aider à choisir les bons matériaux de votre patrimoine,
- ▶ Diversifiez les classes d'actifs et les investissements au sein de chacune d'entre elles.

/ 5



Piet MONDRIAN - Dune I - 1909 - Huile sur carton - 30 x 40 cm
© Kunstmuseum Den Haag

LA GÉOPOLITIQUE : QUEL IMPACT SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ?

Au cours des derniers mois, les événements politiques semblent avoir pris une influence disproportionnée sur le cours des marchés financiers. Que faut-il en attendre dans les mois à venir ?

**GILLES
ETCHEBERRIGARAY**
DIRECTEUR GÉNÉRAL
INVEST AM

La géopolitique a toujours eu une influence indirecte sur les marchés financiers pour des raisons parfois extrêmement différentes...Ce constat n'est pourtant pas nouveau.

Un lien historique qui disparaît : les matières premières

Après la Seconde Guerre Mondiale, la géopolitique a eu une influence sur les marchés mondiaux, essentiellement du fait de tensions épisodiques sur les marchés de matières premières au moment de certains conflits (Corée, Vietnam). Cependant, en 1971 les USA abandonnent la convertibilité en or du dollar mais surtout, fait plus ignoré à l'époque, le pic de production pétrolière aux Etats-Unis va transformer ces derniers en importateurs structurels de l'or noir. Cet événement introduira une nouvelle donnée qui deviendra la variable géopolitique absolue reliant économie, marchés financiers et politique: le cours du pétrole.

Ainsi, la spirale inflationniste et le krach boursier de 1974 sont directement liés à la décision de l'OPEP de quadrupler le prix du pétrole. Le second choc de 1978, lié à la révolution iranienne, entraîne les marchés vers de nouveaux niveaux plus bas. De même, en 1990/1991, l'invasion du Koweït par Saddam Hussein et l'augmentation des cours du pétrole concomitante font basculer l'économie américaine en récession et plonger les cours de la bourse. Enfin, il faut attendre que l'US Army capture sans dégât majeur, les champs pétrolifères du sud de l'Iraq en mars 2003 pour que la reprise boursière post crise internet puisse prendre son envol. Cependant, après 2010, cette connexion disparaît

du fait d'un bouleversement majeur : l'invention de la fracturation hydraulique qui autorise la réexploitation des champs anciens. La mise en œuvre de cette dernière permet au bassin permien (Texas, Oklahoma), pourtant exploité depuis les années 20, de surpasser désormais le site de Ghawar en Arabie Saoudite, réputé le plus productif au monde avec une production de 5 millions de barils/jour (pour une production mondiale d'environ 100 millions de barils/jour). Ce bouleversement aura deux conséquences: la baisse structurelle des cours du pétrole d'un niveau de 100/150 Usd le baril durant la première décennie vers un niveau de 50/80 Usd et la minimisation des tensions liée à la géopolitique, que ce soit lors du conflit russo-ukrainien ou bien lors des combats au Moyen-Orient.

Une nouveauté politique : la remise en cause de la mondialisation

Depuis quelques mois, nous constatons un retour de l'incertitude politique impactant les marchés pour une raison radicalement différente, mais qui à l'instar de l'épisode précédent, prend sa source aux USA : l'apparition au cœur du système de Bretton Woods et du consensus de Washington (2 villes américaines) supportant la mondialisation, d'une remise en cause de cette dernière à la fois pour des raisons socioculturelles et stratégiques.

En effet, il ne faut pas oublier que depuis la fin de l'URSS en 1990 et la mise en œuvre de la stratégie des « quatre modernisations » par Deng Xiaoping en 1979, dont l'aboutissement est marqué par l'entrée de la Chine à l'OMC en 2001, la mondialisation sert de toile de fond à la vie économique et financière de la planète.

L'élection de Donald Trump et le vote du Brexit sont à l'instar du couple Reagan/Thatcher du début des années 80. C'est un marqueur fort de l'apparition d'un nouveau mouvement politique remettant en cause l'intégration économique mondiale. Mais cette image masque en fait deux réalités géopolitiques différentes :

- D'une part, un nouveau « Kulturkampf » politique que l'on retrouve globalement dans de nombreux pays mondiaux entre les gagnants et les perdants de la mondialisation,
- D'autre part, le réveil brutal de "l'establishment" américain face à la tentative chinoise de remettre en cause l'hégémonie américaine notamment en Asie. Ceci a poussé l'exécutif à mettre en œuvre une politique de désintégration des économies américaines et chinoises à travers une politique de droits de douanes extensive et de restrictions technologiques. Cette approche, relativement consensuelle à Washington est perçue comme le début d'une « guerre froide 2.0 ».

Doit-on avoir peur de cette réémergence du politique et de l'incertitude qu'elles génèrent pour les marchés financiers ?

En premier élément de réponse, il est clair comme le montre brièvement cet article que les dynamiques politiques fluctuent mais que les variables économiques demeurent : certains événements politiques peuvent créer de la volatilité à court terme, mais les marchés restent dépendants des fondamentaux économiques.

On pourra également constater que l'une des craintes actuelles (la montée des populismes) commence à s'estomper comme l'indiquent les résultats des élections en Europe et les midterms américaines ou bien les déboires du Brexit. Ceci est dû à la confrontation des politiques populistes avec les contraintes du monde réel, mais également avec un début d'assimilation du problème par les systèmes politiques (le débat peut porter sur la remise en cause de la mondialisation ou bien sur un meilleur partage des gains). En outre, les populistes, parfois surnommés « carbo-populistes », ne sont généralement pas du bon côté dans le débat sur le réchauffement climatique.

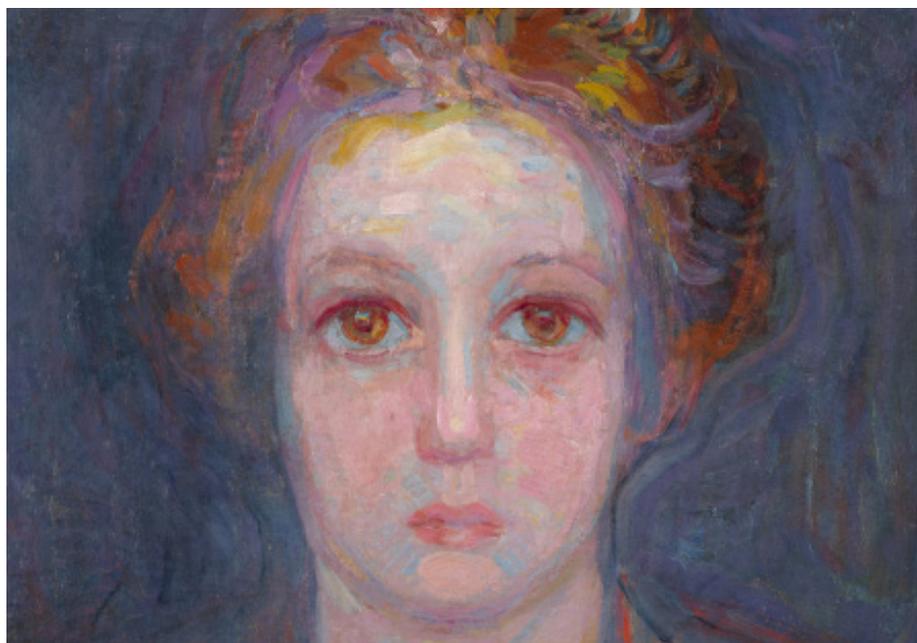
L'élection présidentielle américaine de 2020 sera bien évidemment le marqueur fort d'un éventuel Peak Populism (excès de populisme). En revanche, la rivalité croissante sino-

américaine devrait survivre à une défaite de Trump car le consensus des élites américaines est assez large sur le sujet. Cet élément d'inquiétude pour l'avenir sur lequel nous aurons l'occasion de revenir. Mais les contraintes économiques devraient partiellement tempérer les impératifs stratégiques de part et d'autre et empêcher l'émergence de deux univers cloisonnés dommageables à la croissance mondiale.

Nos convictions

- ▶ Le retour du risque politique, qui avait eu tendance à s'estomper, est de retour du fait de la remise en cause de la mondialisation au cœur du système occidental
- ▶ Il va générer du risque pour les années à venir, bien que ce choc soit en cours d'absorption,
- ▶ Les variables économiques restent, cependant, déterminantes pour investir de façon optimale.

/ 7



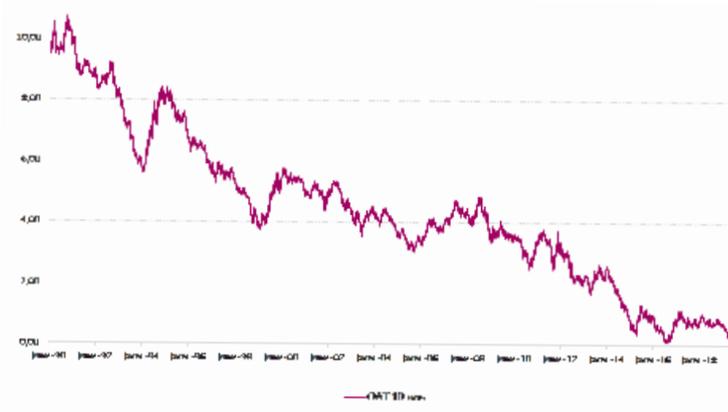
Piet MONDRIAN - Portrait of a Girl - 1908 - Huile sur toile sur panneau - 49 x 41,5 cm
© Kunstmuseum Den Haag

COMMENT GÉNÉRER DES REVENUS FINANCIERS ?

L'ère des rendements financiers sans risque est révolue. Les taux sont au plus bas et générer des revenus impose une autre stratégie que de choisir le fonds en euros des contrats d'assurance-vie.

JEAN-PHILIPPE MUGE
DIRECTEUR INVESTISSEMENTS INVEST AM

La courbe de l'OAT depuis 1990 parle d'elle-même et l'équation consistant à générer facilement des revenus financiers réguliers n'est plus d'actualité. Des solutions existent malgré tout.



Bloomberg, juin 2019

Une stratégie financière "bien" diversifiée

Avant toute chose, et même si cela paraît évident, rappelons que la règle numéro un est de construire une allocation en diversifiant les moteurs de performance et non pas «d'empiler» les lignes sans aucune logique macroéconomique et/ou de complémentarité entre elles.

Selon le capital à investir, le besoin de revenus et le risque que le client final est prêt à prendre, il va de soi que les solutions peuvent différer. Considérez les marchés financiers comme une sorte de grande boîte à outils dans laquelle chacun peut sélectionner des solutions selon

ses besoins (en termes de perspectives de rentabilité et/ou de risque).

Quatre grandes classes d'actifs financiers permettent de générer des revenus réguliers :

- 1) Le traditionnel fonds en euros,
- 2) Les obligations en direct au travers des coupons versés périodiquement,
- 3) Les produits structurés par l'intermédiaire de la distribution (garantie ou conditionnelle) de coupons,
- 4) Les actions (par le biais de la distribution de dividendes ou encore de fonds actions ayant une part de distribution).

Nous vous rappelons qu'il n'existe pas de rendement élevé sans risque élevé. Il s'agit de placements risqués dont le rendement et le capital ne sont pas garantis.

Aujourd'hui, notre conviction est qu'il convient de profiter de chaque compartiment de rendement sur l'ensemble des classes d'actifs et d'éviter de concentrer ses avoirs sur un seul comme cela a pu être le cas pendant des années avec le fonds euros. La diversification est donc un principe de bonne gestion d'un patrimoine.

Quelles sources de revenus ?

1) Sur le **fonds euros**, le rendement va continuer à baisser pendant les 2 ou 3 prochaines années compte tenu du niveau des taux d'intérêt. Il faudra donc compter sur un rendement net de prélèvements sociaux aux alentours de 1%,

2) L'investissement dans **des obligations** présente aujourd'hui deux avantages majeurs : une garantie de revenus si l'émetteur ne fait pas

défaut et une prise de risque modérée dans un contexte d'aversion forte à ce dernier. Toutefois, il présente un inconvénient important : il ne permet pas de générer beaucoup de performance. Bien évidemment, plus le risque émetteur est élevé (i.e. plus la notation financière est mauvaise), plus le rendement attendu sera meilleur. Néanmoins, nous avons aujourd'hui la conviction que les obligations à haut rendement affichent d'une manière générale des niveaux de valorisation élevés. C'est d'ailleurs pour cette raison que nous ne recommandons pas les fonds obligataires datés proposés par certaines sociétés de gestion, dans lesquelles on retrouve ces obligations.

Nous préconisons donc d'être très sélectifs sur la qualité de signature et de privilégier les émetteurs notés au moins BB+.

Ces produits présentent un risque de perte en capital en cours de vie et à l'échéance.

Exemple :

Achat d'une obligation Fiat Chrysler, (échéance 2024), notée BB+,
Prix d'achat 110,8 %, Coupon annuel de 3,75 %,
Echéance : mars 2024, avec un remboursement à 100 %,
Rendement brut actuariel (annualisé et actualisé) : 1,40 %*, soit 3 fois le rendement d'un compte à terme.

3) Les **produits structurés** présentent, dans le contexte actuel, un intérêt certain. Les produits structurés de distribution permettent de répondre à un besoin régulier de revenus en cas de correction des marchés financiers, en assurant une protection partielle du capital.

Exemple :

Produit indexé sur l'action Total,
Durée maximale de 6 ans,
Coupon 4,30 % distribué chaque année si l'action Total n'a pas baissé de plus de 40 % par rapport à la date de lancement du produit. Les coupons non perçus sont gardés en mémoire et au terme des 6 années, le capital est garanti si le titre Total n'a pas corrigé de plus de 40 % par rapport au niveau initial.

*On intègre au calcul le fait qu'on achète l'obligation à 110,8% et qu'elle ne sera remboursée qu'à 100 %.

4) Quelques **actions** permettent également de générer des revenus réguliers. Certains investisseurs en quête de rendement affectionnent les titres offrant des rendements élevés sans se préoccuper du lendemain. Rappelons que les sociétés de qualité, avec une marque forte et une bonne visibilité sur leur activité (LVMH par exemple), n'ont pas besoin d'attirer les investisseurs en leur proposant des dividendes élevés. Par corollaire -et sans faire de généralisation- il arrive que certaines sociétés proposent des dividendes élevés pour attirer les investisseurs car elles offrent moins de visibilité sur leur activité et/ou de faibles perspectives de croissance. Notre conviction est qu'il faut privilégier les sociétés dont l'activité est la plus résiliente et qui augmentent régulièrement le dividende versé à leurs actionnaires, quitte à obtenir des rendements moins élevés que sur d'autres.

Notre choix actuel de sociétés offrant des dividendes « pérennes » : Sanofi (4,2 % de rendement), Roche Holding (3,3%), AT&T (6,5%), Coca (3,2 %), Loomis (3,1 %), Eutelsat (7,9 %)...

En ce qui concerne les OPCVM, nous favorisons là aussi ceux privilégiant les sociétés qui augmentent régulièrement les dividendes versés à leurs actionnaires. Ces fonds proposent notamment des parts qui distribuent des revenus.

Notre choix : Fidelity Global Dividend et M&G Global Dividend.

Nos convictions

- ▶ Diversifiez vos sources de revenus pour assurer leur pérennité dans la durée ,
- ▶ Profitez des avantages de chaque classe d'actifs pour « construire » votre stratégie :
 - La liquidité et la « sécurité » du fonds en euros,
 - La liquidité et le faible risque des obligations,
 - Le rendement intéressant et la protection partielle du capital des produits structurés,
 - Le potentiel élevé des dividendes d'actions.
- ▶ Evitez les obligations à haut rendement malgré des promesses de rendement attractif,
- ▶ Privilégiez les revenus « pérennes » par rapport aux revenus élevés.

LE PRIVATE EQUITY, UNE CLASSE D'ACTIFS À PART ENTIÈRE

Le Private Equity, appelé aussi Capital-Investissement, permet d'accéder à l'univers des entreprises non cotées. Il s'agit d'un mode de financement qui consiste à investir en capital dans les entreprises.

**EMILIE
YANSAUD**

DIRECTRICE COMMERCIALE
ADJOINTE

Le Private Equity est resté souvent inaccessible pour un investisseur privé en raison du montant minimum à investir pour répondre à des besoins de financement importants. Cette classe d'actifs a pourtant toute sa place dans un patrimoine grâce à de nouveaux instruments collectifs qui ont vu le jour ces dernières années qui ont démocratisé ce type d'investissement.

Du capital risque au capital transmission

L'industrie du Private Equity se répartit en 3 grandes familles d'investissements :

- Le capital risque appelé aussi capital innovation,
- Le capital développement,
- Le capital transmission.

Le capital risque ou capital innovation est la

branche qui finance les entreprises avec un potentiel prometteur mais souvent à un stade de développement embryonnaire, avant même de générer du chiffre d'affaires. Les fonds d'investissement apportent, à ce stade, un appui stratégique et financier à l'entreprise. Le recours à la dette n'est pas envisagé en raison d'une structure financière encore trop fragile. Il s'agit de la branche la plus risquée mais également celle qui potentiellement offre le rendement le plus élevé en cas de succès.

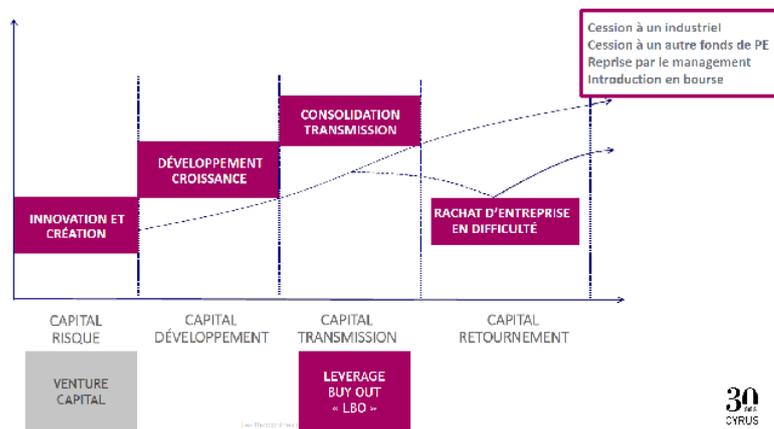
Le capital développement accompagne quant à lui les PME arrivées au stade de la croissance de leur chiffre d'affaires et dont les résultats sont satisfaisants qui nécessitent un besoin complémentaire en fonds propres pour accélérer leur développement (à l'international, recrutement de nouveaux talents...). Il s'agit d'une source de financement indispensable



Piet MONDRIAN - Rose dans un verre- Après 1921 - Aquarelle et crayon - 27,5 x 21,5 cm
© Kunstmuseum Den Haag

pour les PME lorsque le recours à l'endettement bancaire atteint ses limites.

Enfin, le capital transmission consiste à financer la cession de l'entreprise qui se matérialise souvent par une prise de participation majoritaire dans des entreprises matures avec recours à l'endettement (Leverage Buy Out). Le fonds d'investissement apporte toute son expertise pour permettre à l'entreprise cible d'accélérer son développement avec la pénétration de nouveaux marchés, des opérations de croissances externes... Le management est le plus souvent associé à l'opération, ce qui permet de le fidéliser et de le motiver au succès de l'opération.



Il reste une catégorie à part, le capital retournement. Il s'agit ici d'accompagner des entreprises en difficulté mais qui recèlent un fort potentiel de réversion et qui s'accompagne très souvent, au préalable, d'une renégociation de la dette existante.

Des performances élevées mais disparates

Avec un taux de rendement supérieur à 10% par an sur les 30 dernières années, le Private Equity est l'une des classes d'actifs les plus rentables, mais aussi, une des plus risquées. Toutefois, des écarts importants existent entre les différentes branches du Private Equity et surtout entre les différentes équipes de gestion. Par exemple, dans l'univers du capital transmission, le premier quartile, qui représente les meilleurs fonds d'investissement, réalise en moyenne, depuis 30 ans, une performance deux fois supérieure à celle du deuxième quartile (25,6% contre 12,3%, source EY). L'écart se creuse encore plus avec le dernier quartile qui affiche en moyenne une performance négative de 3,1% par an.

Il convient donc de bien comprendre les risques et les enjeux du Private Equity avant d'investir. Là encore, il doit correspondre à une stratégie patrimoniale qui valide le niveau de risque et l'illiquidité temporaire qui justifient une performance à terme supérieure aux autres classes d'actifs.

Source E&Y 2017

Nos convictions

- ▶ Investissez dans le non-coté, comme une source de diversification supplémentaire, si vous possédez un patrimoine mature,
- ▶ Ne dépasser pas 15 à 20 % de votre patrimoine en fonction de votre profil de risque,
- ▶ Diversifiez au sein de la classe, entre différentes équipes et sociétés de gestion, entre plusieurs millésimes, entre les modes de financement (capital et dette).

/ 11



Piet MONDRIAN - Church at Domburg - 1909- Huile sur carton - 36 x 36 cm
 © Kunstmuseum Den Haag

L'IMMOBILIER EST-IL EN HAUT DE CYCLE ?

Ces derniers temps, cette question revient régulièrement dans les médias, à juste titre après 25 ans de hausse continue des prix. Faut-il pour autant s'en inquiéter ?

DAVID AUBIN
DIRECTEUR ASSOCIÉ
ETERNAM

La question de la valorisation des actifs immobiliers est d'autant plus pertinente que l'immobilier représente environ 40% de la richesse française, et qu'une baisse aurait un impact direct sur la valeur du patrimoine des ménages.

Le constat

Des prix en hausse

Les chiffres donnent le tournis : en 15 ans, l'immobilier parisien a progressé de 9,7% par an (loyers réinvestis) pour atteindre des records (10 000 €/ m² prix moyen et jusqu'à 45 000 € sur certains actifs).

Nous assistons aussi à une forte hausse, plus récente, des prix de l'immobilier commercial. Depuis 2012, les prix se sont envolés : le mètre carré de bureau parisien qui se négociait autour de 10 000 € en 2009, dépasse désormais parfois les 20 000 €. La hausse des prix est encore plus importante sur les commerces de centre-ville et les hôtels.

Nécessité et rareté de l'immobilier

La population française est de 67 millions de personnes (contre 40 millions en 1950) avec un même nombre de grandes villes et de centres-villes. Vivant davantage seuls, et plus longtemps, nous avons donc besoin d'encre plus de logements.

Dans le même temps, la population active consomme des milliers de mètres carrés de bureaux, commerces et activité dans le centre des grandes villes, créant une inflation en évinçant le logement vers la périphérie.

Un actif tangible

L'immobilier est l'actif réel, tangible par excellence. Sauf risque extrême, un propriétaire immobilier sera toujours détenteur d'un terrain et d'un actif susceptible de générer des revenus. Cette vertu, négligée en période d'euphorie

économique, retrouve bien des attraits en période de tension.

Résilience et attractivité des loyers

Pour l'investisseur en capital, l'immobilier présente le grand avantage de produire des loyers, rendement beaucoup plus stable et résilient que les dividendes. Les loyers les plus faibles constatés sur les bureaux, commerces et logements en centre-ville, sont considérablement plus élevés que la rémunération des emprunts d'état : environ 3% à Paris, 4% à 5% dans les métropoles régionales, contre moins de 0,5% pour les OAT de moyen ou long terme. Par la même occasion, l'immobilier rémunère en général nettement au-dessus de l'inflation.

Quelle analyse avoir des marchés immobiliers dans ce contexte ?

Le logement est-il réellement en surtension ?

À 4 133€/m² le prix moyen, après des années de hausse, de manière objective et en comparaison des revenus des français, la réponse paraît évidente. La stagnation récente des ventes la suggère. Néanmoins la réalité est plus contrastée.

Sur 30 ans par exemple, la hausse des valeurs du logement en France, en incluant les loyers réinvestis pour la comparer utilement aux autres actifs, est de 8,4%. Mais si l'on corrige ces chiffres des loyers et de l'inflation, les prix d'acquisition moyens sont modérément supérieurs à ceux de 2004 !

La baisse de solvabilité des ménages peut constituer une inquiétude, malgré des données favorables : l'emprunt immobilier moyen d'un propriétaire français, soit 55 655 €, représente 4,1 années de revenus, à peine supérieur à la moyenne décennale. Et aujourd'hui, il est possible

d'emprunter sur 20 ans à 1,45%, contre 7% en 2000.

Dernier élément de réflexion : le marché du logement est libre et fluide (3 ventes/an pour 100 ménages) et les prix s'ajustent très rapidement à la baisse, si les acquéreurs ne suivent plus : en 2018, 35% des 50 plus grandes villes de France ont vu leurs prix moyens diminuer.

L'immobilier est donc bien valorisé, néanmoins il reste une classe d'actif incontournable, et très attractive du fait de l'impact du crédit (qu'il est possible d'acquérir avec l'effet de levier du crédit dont les taux sont au plus bas).

Les bureaux et commerces connaissent-ils une bulle spéculative ?

Le marché de l'investissement sur le secteur tertiaire a retrouvé depuis 2014 ses niveaux de 2007 (près de 20 Mds € de ventes de bureaux par an, dont 73% en Île-de-France). Les bureaux de centre-ville sont à nouveau loués, des secteurs comme La Défense atteignent désormais des taux d'occupation de 95%.

Sur 30 ans, les loyers de bureaux corrigés de l'inflation n'ont pas véritablement augmenté, les utilisateurs maintenant un rapport de force important. Ceci sera-t-il tenable si l'offre de bureaux devient insuffisante ? Nous annonçons l'an dernier une hausse progressive des loyers sur la décennie à venir, celle-ci est désormais bien engagée.

Plus préoccupant, en revanche, 73% des acquéreurs sont des fonds, dont les SCPI et OPCI qui collectent environ 10 Mds € annuels, six fois plus que dans les années 2000. Et, facteur aggravant, le marché en euros est 30% moins cher qu'il y a quelques années pour les acheteurs en dollars US (et en pétrodollars).

Indiscutablement, les bureaux ou commerces

du centre-ville parisien sont devenus très chers. Il est donc conseillé de s'intéresser à la périphérie ou aux métropoles régionales, peu touchées par cet emballement.

Au-dessus du volcan ?

Le risque le plus fréquemment évoqué est celui de la hausse des taux d'intérêt. Or, une hausse rapide nous semble très improbable et une hausse mesurée serait vraisemblablement peu impactante.

Cependant, si le secteur bancaire prend peur, la prime de risque des financements bancaires pourrait remonter brutalement et le crédit se tarir.

En revanche, pour un particulier qui souhaite se loger ou investir, tirer profit des taux de financement très bas pour acquérir un bien reste très pertinent. D'autant que si l'inflation remonte au-dessus de 2%, il aura emprunté à taux négatif ce qui serait historiquement une première dans l'histoire du crédit.

Sources : INSEE, Crédit Foncier Immobilier, notaires.fr, BNP Real Estate, Jones Lang LaSalle



Piet MONDRIAN - Bois près d'Oele - 1908 - Huile sur toile - 128 x 158 cm
© Kunstmuseum Den Haag

Nos convictions

- ▶ Soyez sélectif sur la nature des actifs et sur les marchés d'investissements car la valorisation des actifs est réelle,
- ▶ Cherchez les poches de performance notamment en travaillant la localisation en mesurant bien son potentiel d'évolution,
- ▶ Endettez-vous ! le crédit est le seul "actif" aussi peu cher. Il reste un puissant levier d'enrichissement !

IMMOBILIER : OÙ ET COMMENT INVESTIR ?

Vaut-il mieux acheter à Paris, en province ou à l'étranger ? Un appartement, un local commercial, des bureaux ? En direct, via un fonds d'investissement spécialisé, une SCPI, voire un « club-deal » ? ... Les clés pour faire le bon choix.

**LIONEL
DUCROZANT**
RESPONSABLE
DEVELOPPEMENT
ETERNAM

Immobilier physique ou pierre-papier ?

L'acquisition en direct de la résidence principale n'est plus nécessairement le premier investissement immobilier d'un ménage. Avec la hausse des prix de ces 20 dernières années, il est de plus en plus fréquent que l'investisseur soit encore locataire lorsqu'il passe chez le notaire pour sa première acquisition immobilière : qu'il s'agisse d'un appartement ancien ou d'un appartement neuf en loi Pinel, l'objectif poursuivi est de se constituer du patrimoine à horizon 10/12 ans. Les effets de levier combinés de la dette et de l'avantage fiscal font de l'investissement « Pinel » un excellent choix pour cette stratégie.

Dans une logique de diversification, la pierre-papier constituera la meilleure des réponses. Logés au sein d'un fonds, les immeubles sont gérés par un professionnel. Ces fonds immobiliers, pour la plupart historiquement réservés aux institutionnels, permettent l'accès à tous types d'immobilier. Les plus prudents mutualisent le risque locatif en

le répartissant sur des dizaines, voire des centaines de locataires : ce sont, par exemple, les SCPI ou les OPCI qui achètent leurs immeubles en vue de les conserver. Leur vocation est de distribuer des revenus réguliers.

Certains fonds plus risqués (FPCI ou FPS par exemple) réalisent des opérations de promotion, ou d'achat/revente, après un travail de repositionnement de l'actif sur son marché (rénovation, transformation, changement de gestionnaire...). Leur vocation est cette fois-ci de créer du capital sur un terme de 4 à 10 ans : ce sont généralement des fonds de « capitalisation » dont la performance attendue est élevée.

Entre ces deux types de support collectif d'investissement, le « club-deal » réunit quelques investisseurs autour d'un ou plusieurs actifs immobiliers rigoureusement sélectionnés. Les stratégies sont diverses : distribution ou capitalisation, détention longue ou horizon court... La dette est à l'intérieur du club-deal : l'investisseur n'apporte que des fonds propres, il n'a pas lui-même recours à l'emprunt, ce qui lui



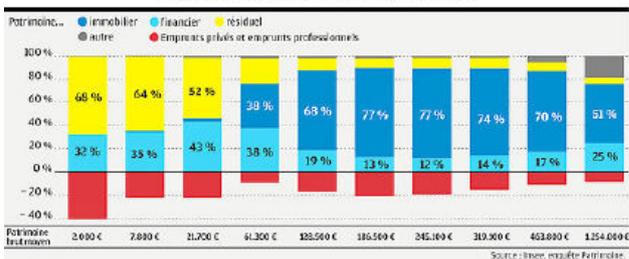
Piet MONDRIAN - Mill in the evening (Moulin dans le crépuscule) - vers 1907-1908 - Huile sur toile - 67,5 x 117,5 cm - © Kunstmuseum Den Haag

simplifie la vie et gomme les contraintes liées à l'emprunt (capacité et assurance notamment).

Résidentiel (habitation) ou tertiaire (entreprise) ?

Le poids de l'immobilier dépend de la surface du patrimoine global : ce n'est que lorsque la résidence principale représente une part moins importante du patrimoine que la proportion d'immobilier diminue (voir graphique ci-contre, extrait de l'enquête Patrimoine 2018 de l'INSEE).

Composition du patrimoine brut par tranches



C'est aussi au passage de ces seuils qu'une diversification devient nécessaire. Le logement répond à la demande locative des ménages, l'immobilier tertiaire répond aux besoins des entreprises. Il est lui-même multiple : bureaux, commerces de centre-ville ou de périphérie urbaine, locaux d'activité, entrepôts, hôtellerie, cliniques...

Chacune de ces classes d'actifs a sa propre échelle de rendement. Afin de les comparer, les professionnels utilisent la notion de marché « prime » : le meilleur immeuble au meilleur emplacement. Comme il sera souvent loué aux « meilleurs » locataires, il est considéré comme le moins risqué de sa catégorie.

Avec la baisse des taux de crédit, la rémunération des actifs sans risque, ou les moins risqués, a fortement diminué en quelques années. L'étude trimestrielle de BNP Paribas Real Estate montre, ici pour les bureaux, des taux « prime » stables voire en baisse (voir rendements ci-contre).

Cette tendance fait converger l'immobilier tertiaire vers les rendements de l'habitation, plus faibles : c'est une des raisons pour lesquelles les investisseurs institutionnels se tournent de nouveau vers l'immobilier résidentiel.

En dehors de ces marchés « prime », il est bien

entendu possible d'aller chercher des rendements plus élevés. Mais attention, compte tenu des montants unitaires en immobilier tertiaire, le véhicule collectif restera le meilleur choix : club-deal, SCPI, OPCI, FPCI ou autres fonds spécialisés...

BUREAUX 1er trim. 2019	Rendement prime
Paris QCA	3,00%
Paris hors QCA	3,25%
La Défense	4,00%
Croissant Ouest	3,25%
1ère couronne	3,80%
2ème couronne	5,20%
Lyon	3,85%
Aix/Marseille	4,70%
Lille	4,15%
Nice/Sophia	4,75%
Toulouse	5,00%
Strasbourg	5,80%
Nantes	4,75%
Bordeaux	4,95%

L'emplacement... mais où ?

Dans un article de votre Convictions n° 46, nous évoquons les opportunités que recèle encore le Grand Paris. Tant en matière de logements que d'immobilier tertiaire, les sites des principales futures gares du Grand Paris Express représentent un potentiel avéré de réserve de plus-values. Les prix sont bien sûr valorisés par la forte demande mais il y a encore moyen de faire de réelles belles affaires.

En province, la périphérie immédiate des grandes métropoles régionales bénéficie souvent d'un déséquilibre de marché favorable à l'investisseur : les prix y sont moins élevés qu'en centre-ville alors que les loyers sont quasiment équivalents. Ce constat vaut autant pour le marché résidentiel que pour l'immobilier d'entreprise.

Pour autant, des disparités importantes subsistent entre nos capitales régionales. Même si toutes les grandes villes ont leurs atouts, l'attractivité de Strasbourg n'est pas celle de

Lyon : l'écart de taux de rendement des bureaux « prime » (voir plus haut) entre ces deux villes est de près de 2 points !

Sur le marché du logement, le pouvoir d'achat en m² reflète bien ces écarts : avec 200 000€, vous pourrez vous offrir un appartement ancien de 46 m² à Bordeaux, ou de 50 m² à Lyon, mais de 73 m² à Montpellier ou Rennes.

En tant qu'investisseur, ce sera surtout le rendement locatif qu'il conviendra de comparer. Pour chacune de ces grandes villes, les prix moyens rapportés aux loyers moyens donnent une idée du niveau de rendement théorique d'un appartement dans l'ancien... Les villes les plus chères présentent les rendements les moins élevés mais il y a des exceptions dans celles où les loyers sont particulièrement chers : Aix ou Nice par exemple.

En dehors de nos frontières, l'investissement immobilier est plus aisé à travers des fonds : les SCPI, OPCI et autres foncières cotées sont déjà investies à l'étranger ; certaines de manière majoritaire, voire exclusive. Le choix de ces véhicules d'investissement est une bonne diversification qui permet, en outre, de profiter de conventions fiscales bilatérales avantageuses avec nos voisins.

En direct ou via une société ?

Les premiers investissements en immobilier réalisés par un ménage se font généralement « en direct ». Le recours à une SCI, voire à une société à l'IS, est envisagé dans un second temps. La fiscalité des loyers est souvent le sujet qui pousse à réfléchir à l'évolution du

mode de détention de l'immobilier au sein du patrimoine. Les loyers de location nue relèvent de la fiscalité des revenus fonciers, particulièrement dissuasive pour des TMI élevées. La tentation peut donc être grande de quitter cette catégorie de revenus. Attention, toutefois, au surcoût fiscal lors de la revente de l'actif et de sa sortie éventuelle de la société : un calcul précis devra être fait afin de valider la pertinence d'une société à l'IS. Le choix de l'IS est irréversible et doit correspondre à une stratégie à long terme.

Le choix du recours à une structure sociétaire peut également être motivé par des enjeux de gouvernance intergénérationnelle (qui décide quoi) et des objectifs de transmission aux générations futures. (cf article Foncière Familiale)

Cash ou dette ?

Le financement cash de l'investissement immobilier sera justifié par un besoin de revenus immédiats. Dans une logique de capitalisation, ou de besoin de revenus futurs, le recours à l'emprunt doit être privilégié.

La dette peut se trouver dans le véhicule d'investissement (fonds, club-deal...) : dans ce cas, si le niveau de dette est déjà élevé (50% ou plus), il paraît plus prudent d'investir en fonds propres pour bénéficier de l'effet de levier de taux historiquement bas.

SCPI : Société Civile de Placement Immobilier
 SCI : Société Civile Immobilière
 OPCI : Organisme de placement Collectif en Immobilier
 FPCI : Fonds Professionnel de Capital Investissement
 FPS : Fonds Professionnel Spécialisé
 IS : Impôt sur les Sociétés
 TMI : Tranche Marginale d'Imposition (à l'impôt sur le revenu)

Sources : INSEE, CLAMEUR, lespriximmobiliers.com, BNP Paribas Real Estate

	Appartements anciens			
	m ² pour 200.000 €	loyer moyen (€/m ² /mois)	prix moyen au m ²	rendement moyen
Lyon	50	13,30 €	4 663 €	3,42%
Bordeaux	46	13,60 €	4 652 €	3,51%
Rennes	73	12,40 €	3 495 €	4,26%
Nantes	68	12,30 €	3 439 €	4,29%
Strasbourg	72	12,50 €	3 461 €	4,33%
Nice	49	16,40 €	4 215 €	4,67%
Toulouse	71	12,80 €	3 224 €	4,76%
Aix-en-Provence	81	16,40 €	3 915 €	5,03%
Lille	75	13,70 €	3 194 €	5,15%
Montpellier	73	14,00 €	3 018 €	5,57%

1^{er} trimestre 2019

Nos convictions

- ▶ Considérez le marché immobilier comme multiple et complexe,
- ▶ Faites correspondre vos choix d'investissements avec des objectifs patrimoniaux cohérents,
- ▶ Intégrez dans votre analyse l'impact de la dette dans la création de valeur.



Piet MONDRIAN - Moulin dans la clarté du soleil - 1908 - Huile sur toile - 114 x 84 cm - © Kunstmuseum Den Haag

ET POURQUOI NE PAS CRÉER VOTRE PROPRE FONCIÈRE FAMILIALE ?

Comme en son temps, la holding semblait l'apanage des plus riches, le concept de foncière semble aujourd'hui réservé aux institutionnels et aux plus fortunés. Pas si sûr !

DAVID AUBIN
DIRECTEUR ASSOCIÉ
ETERNAM

En 1987, un certain John Hall fit la une des journaux d'outre-Manche. Il venait en effet d'acquérir au marquis de Londonderry le majestueux château de Wynyard Park. Or, loin d'être un fils de famille, John Hall avait commencé sa carrière comme mineur de fond, puis géomètre, avant de créer sa foncière pour développer notamment un centre commercial à Newcastle. Aujourd'hui, à l'instar de John Hall, nul besoin d'être richissime pour créer sa foncière.

Exemple d'un schéma simple de foncière

Constance O., 42 ans, est avocate ; son mari Paul, 46 ans, est cadre. Ils ont deux filles de 6 et 2 ans. Grâce à leur travail, ils ont construit un patrimoine significatif. Leur réflexion les conduit à associer leurs filles au patrimoine familial, sans pour autant le leur transmettre immédiatement. L'immobilier leur semble avoir du sens pour le rendement locatif, mais aussi pour qu'un jour leurs filles possèdent chacune un logement.

Leur idée est de créer une foncière familiale. Loin de se lancer dans un schéma complexe, Paul et Constance décident de créer une simple SCI ou une SAS (les régimes juridiques souples ne manquent pas). Ils partagent les parts à raison de 30% pour chacun d'eux, 20% pour chacune de leurs filles.

Le montage financier a pour socle l'apport de liquidités par Constance et Paul, via une combinaison entre capital et comptes courants d'associés. En sus, ils décident de tirer

largement parti du crédit bancaire avec des taux historiquement faibles.

Paul et Constance allouent ainsi au total 1,2 millions d'euros qui vont permettre l'acquisition d'un bien. A l'aide d'un financement bancaire de 3,8 millions d'euros, la foncière se positionne sur un bel immeuble ancien à rénover, à Lyon, leur ville d'origine. Après frais et travaux, le budget total est de 5 millions d'euros.

L'immeuble sera loué en meublé, ce qui assurera plus de 320 000 € de loyers par an. Le bien rapportera environ 270 000 € par an, nets de frais de gestion (plus de 5%), soit plus de 20000€/mois.

L'emprunt bancaire est amortissable sur 20 ans, les mensualités de l'ordre de 20 000 €. Ainsi, chaque mois, le crédit sera remboursé grâce à l'encaissement des loyers nets de charges.

Soumise à l'Impôt des Sociétés du fait de son activité meublée, la foncière ne paiera pas (ou peu) d'IS du fait de l'amortissement comptable.

Quels avantages ?

Paul et Constance immobilisent 1,2 M€ dans cette opération. Ce capital ne va pas générer de revenus pour la famille pendant 20 ans. En revanche, à l'heure de leur retraite, et quand leurs filles auront 26 et 22 ans, la famille sera, via sa foncière, propriétaire d'un immeuble dont l'emprunt d'acquisition sera totalement remboursé, donc un patrimoine de 5 M€.

Et la foncière encaissera des loyers mensuels correspondant aux 20 000 € initiaux (probablement bien davantage compte tenu des réévaluations annuelles selon l'indice des loyers).

Si dans le même temps les prix de l'immobilier se sont valorisés de 25%, la foncière aura un actif de 6,25 M€, soit 5,21 fois la mise de départ.
Rentabilité non garantie

Les clés d'une démarche structurée

Il faut d'abord définir une bonne stratégie immobilière, cohérente avec votre profil d'épargnant, votre implantation géographique, vos capacités d'investissement.

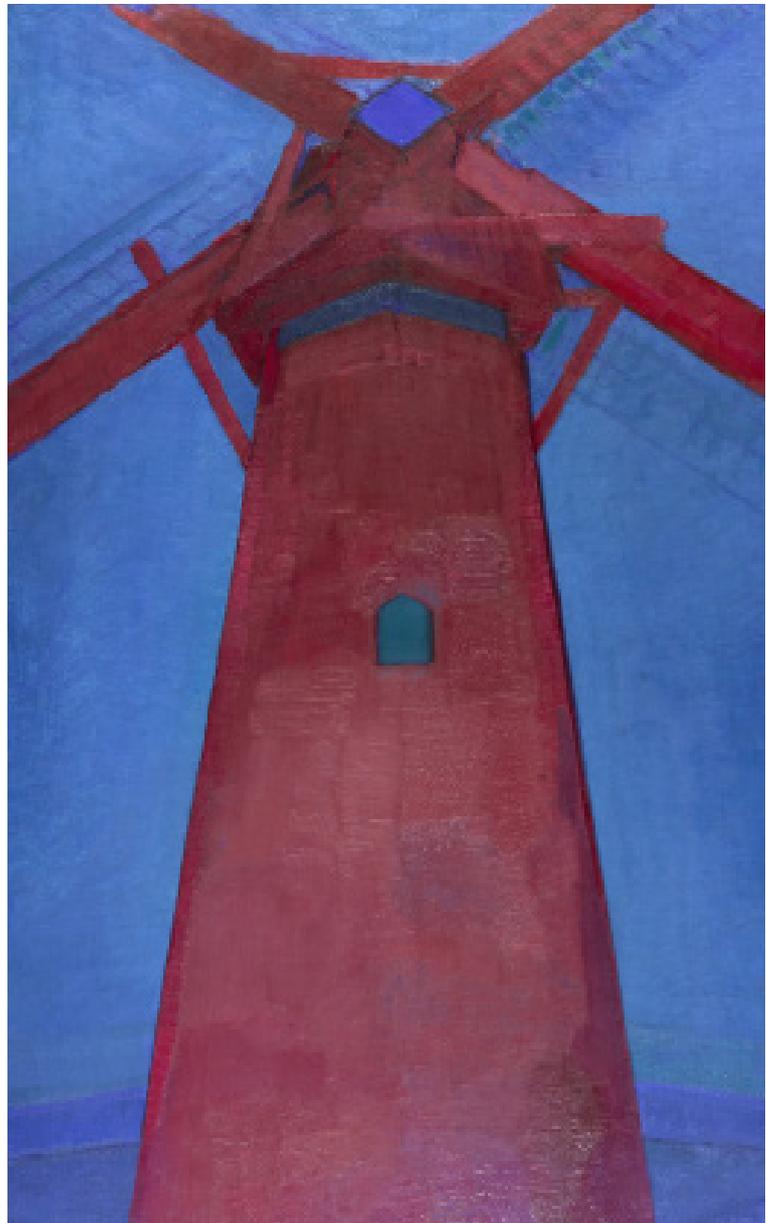
Le choix de la structure dépendra de divers paramètres : le statut fiscal, le schéma familial, l'objectif à terme des investissements... par exemple, les foncières familiales générant des revenus importants pourront être structurées sous forme d'OPCI (loyers supérieurs à 1M€/an). Le financement dépendra quant à lui du rendement locatif des immeubles, de la durée d'investissement, du niveau de risque acceptable par la banque !

L'accompagnement est déterminant pour trouver le meilleur schéma : il faut étudier les besoins de financements et de trésorerie, l'impact fiscal, les travaux à envisager ou les baisses de loyer éventuelles, etc. Enfin, il faut bien définir les objectifs de long-terme de la foncière : anticiper des ventes d'actifs, préparer une transmission, gérer les sujets de gouvernance familiale...

Nos convictions

- ▶ N'hésitez pas à mettre en place un système de foncière autour d'un projet familial,
- ▶ Utilisez l'opportunité du crédit bon marché pour minimiser les apports en fonds propres et ainsi créez un effet de levier créateur de valeur,
- ▶ Capitalisez sur les valeurs de l'immobilier (actif tangible, résilient, émotionnel...) pour construire un projet familial vertueux.

Au-delà du simple sujet financier, la foncière peut être un moyen de donner du sens à votre patrimoine autour d'un projet familial de long-terme, auquel chacun pourra contribuer à la mesure de ses compétences et de ses moyens. Paul et Constance ont imaginé ainsi initier (et ainsi responsabiliser) leurs filles à la gestion d'un patrimoine commun.



Piet MONDRIAN - Molen (Moulin) - 1911- Huile sur toile - 150 x 86 cm
© Kunstmuseum Den Haag

UN TROPHÉE D'OR POUR INVEST AM RÉCOMPENSÉE POUR SA GESTION



Invest AM, créée en 2010, société de gestion du Groupe Cyrus, a été récompensée lors de la 33^e édition des Trophées du magazine Le Revenu. Son Directeur Général Gilles Etcheberrigaray a reçu un Trophée d'Or de la meilleure gamme des sociétés de gestion spécialisées sur 3 ans dans la catégorie fonds diversifiés.

Ce classement est réalisé en partenariat avec Morningstar sur une sélection de 10 300 fonds et récompense des sociétés de gestion pour leurs performances sur 3 ans et 10 ans.

L'expertise d'Invest AM repose sur un processus d'allocation d'actifs de conviction, géré activement au travers d'une sélection de trackers et de fonds spécialisés.

Ce savoir-faire est notamment mis en œuvre au travers du fonds diversifié modéré Invest Latitude Patrimoine et du fonds diversifié flexible Invest Latitude Monde.

Invest Latitude Monde, le fonds phare de la société de gestion, performe de + 23,2% sur 3 ans (au 24 mai 2019) et 9,4% depuis le 1er janvier. Il affiche une performance annualisée supérieure à 7% sur 5 ans glissants, se classant parmi les meilleurs fonds flexibles distribués en France. Enfin, il finit chaque année, depuis 2011, systématiquement dans les 2 premiers quartiles de sa catégorie.

Invest Latitude Patrimoine (SRRI 4) s'affiche également parmi les meilleurs fonds de sa catégorie. En effet, au 24 mai, le fonds est en progression de +6,9% depuis le 1er janvier, et de +7,3% sur 3 ans.

Invest AM gère aujourd'hui plus de 600 M€ pour le compte de ses clients.

/ 20



CYRUS CONSEIL REÇOIT LE PRIX COUP DE CŒUR DU JURY AUX COUPOLES DE LA DISTRIBUTION

Depuis près de quinze ans, par l'intermédiaire d'un jury composé d'experts de la société de Périclès Group et de journalistes de L'Agefi Actifs, Les Coupoles récompensent les nouveautés les plus marquantes sur les douze derniers mois, tant dans le domaine des OPCVM et fonds d'investissement alternatifs que de l'assurance-vie et de la prévoyance individuelle.

Avec quel objectif ?

Avant tout pointer les changements qui ont modelé le monde financier et de façon très concrète, récompenser les sélectionneurs de fonds qui en sont les acteurs clés. Deux Coupoles spéciales ont été ajoutées cette année, dont la première se présente comme le « coup de cœur » du jury d'experts qui a jugé ici une qualité particulière à la démarche de Cyrus Conseil.

ETERNAM OBJECTIF : UNE SOCIÉTÉ DE GESTION

Interview de José Zaraya, Président Eternam, David Aubin et Jonathan Donio, Directeurs Associés

José Zaraya, vous êtes Président d'Eternam, filiale immobilière de Cyrus. Aujourd'hui, vous avez décidé de transformer Eternam en une société de gestion d'ici la fin de l'année 2019. Pourquoi avoir pris cette décision ?

Eternam a été créée il y a presque dix ans, pour offrir aux clients de Cyrus le conseil de professionnels sur l'investissement direct en immobilier, en résidentiel (Pinel, LMP, nue-propriété, ...), en pierre-papier (SCPI) et en clubs deals (hôtellerie, bureaux, opérations de réhabilitation...). Notre objectif est de permettre à nos clients privés d'accéder à un marché réservé jusque-là aux investisseurs institutionnels.

Forts de cette expérience, nous voulons aujourd'hui franchir une nouvelle étape pour présenter à nos clients une offre plus globale encore. La transformation en société de gestion permettra de présenter une gamme plus large de produits d'investissement, le développement de stratégies de mutualisation innovantes.

Nous aurons également un contrôle direct sur les actifs immobiliers sous-jacents.

David Aubin, vous êtes Directeur Associé. Que signifie la transformation en société de gestion ?

Devenir société de gestion, c'est d'abord se donner les moyens de pouvoir construire des produits « sur-mesure » pour nos clients : c'est capital pour se différencier du reste du marché. Eternam poursuit ainsi sa mission principale : rendre possible pour des investisseurs privés d'accéder à l'épargne immobilière de la façon la plus diversifiée et ouverte possible.

Nous pourrions structurer ainsi des FPCI et des OPCI, véhicules de gestion attractifs, et

également des fonds de forme plus innovante, tels que le FPS ou la SLP.

C'est ensuite inscrire toute notre action dans un cadre réglementé, sous le contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers, ce qui assurera une meilleure protection pour nos clients.

Jonathan Donio, vous êtes également Directeur Associé. En quoi le fait d'être société de gestion sera un atout pour Eternam ?

Nous allons pouvoir structurer nous-mêmes des fonds sur des thématiques prometteuses, et recueillir des souscriptions avant même d'aller sur le marché. Ceci change tout : concrètement, nous aurons ainsi la possibilité de nous positionner de façon encore plus agile et rapide sur le marché immobilier. Nous serons compétitif pour accéder pleinement au marché institutionnel, qui nécessite une réactivité maximale.

Précisons-le, nous continuerons bien sûr à développer l'offre de clubs-deals et la compléterons par une offre de fonds diversifiés performants.

José Zaraya, concrètement, la société de gestion sera opérationnelle à quel moment ?

Notre demande d'agrément à l'AMF est en cours d'instruction. Nous projetons de lancer dès la fin de l'année un FPCI hôtelier, qui permettra notamment le remploi des plus-values d'apport-cession des chefs d'entreprise ayant cédé leur activité professionnelle.

#COUP DE CŒUR

**STÉPHAN
CHENDEROFF**
DIRECTEUR
DE LA COMMUNICATION

EXPOSITION MONDRIAN FIGURATIF, UNE HISTOIRE INCONNUE

La prochaine exposition du Musée Marmottan en septembre nous emmène à la découverte d'une facette peu connue du peintre Piet Mondrian (1872-1944). Principalement admiré pour ses peintures abstraites aux lignes épurées et ses carrés rouge, jaune et bleu, sa peinture figurative est longtemps restée méconnue. Pourtant, celui qui se distingue aujourd'hui comme le plus important collectionneur de l'artiste, Salomon Slijper (1884-1971) s'est passionné pour cette approche longtemps oubliée de la création de l'artiste. Ayant rencontré le maître aux Pays-Bas, ce fils de diamantaire réunit un ensemble unique de peintures et de dessins de l'artiste avec lequel il se lie d'amitié. Mondrian procède lui-même à la sélection d'une suite représentative de sa production exécutée entre 1891 et 1918.

Le devenir de la collection de Salomon Slijper n'est pas sans rappeler l'héritage de Michel Monet qui est l'un des fleurons du Musée Marmottan Monet. Comme le fils de l'impressionniste, Slijper est resté sans enfant. Comme ce dernier, Slijper a institué un musée - le Kunstmuseum - de La Haye son légataire. Comme le fonds Monet présenté dans l'hôtel particulier de la rue Louis Boilly, la collection Slijper constitue le premier fonds mondial de l'œuvre de l'artiste.

Grâce à un partenariat exceptionnel avec le Kunstmuseum, le Musée Marmottan organise une exposition totalement inédite de près de soixante-dix Mondrian qui se distingue par le nombre et la qualité des toiles estampillées. La moitié d'entre elles sera exposée pour la première fois à Paris. Les autres sont tout aussi rares : certaines n'y ont pas séjourné depuis un demi-siècle, d'autres depuis près de 20 ans.

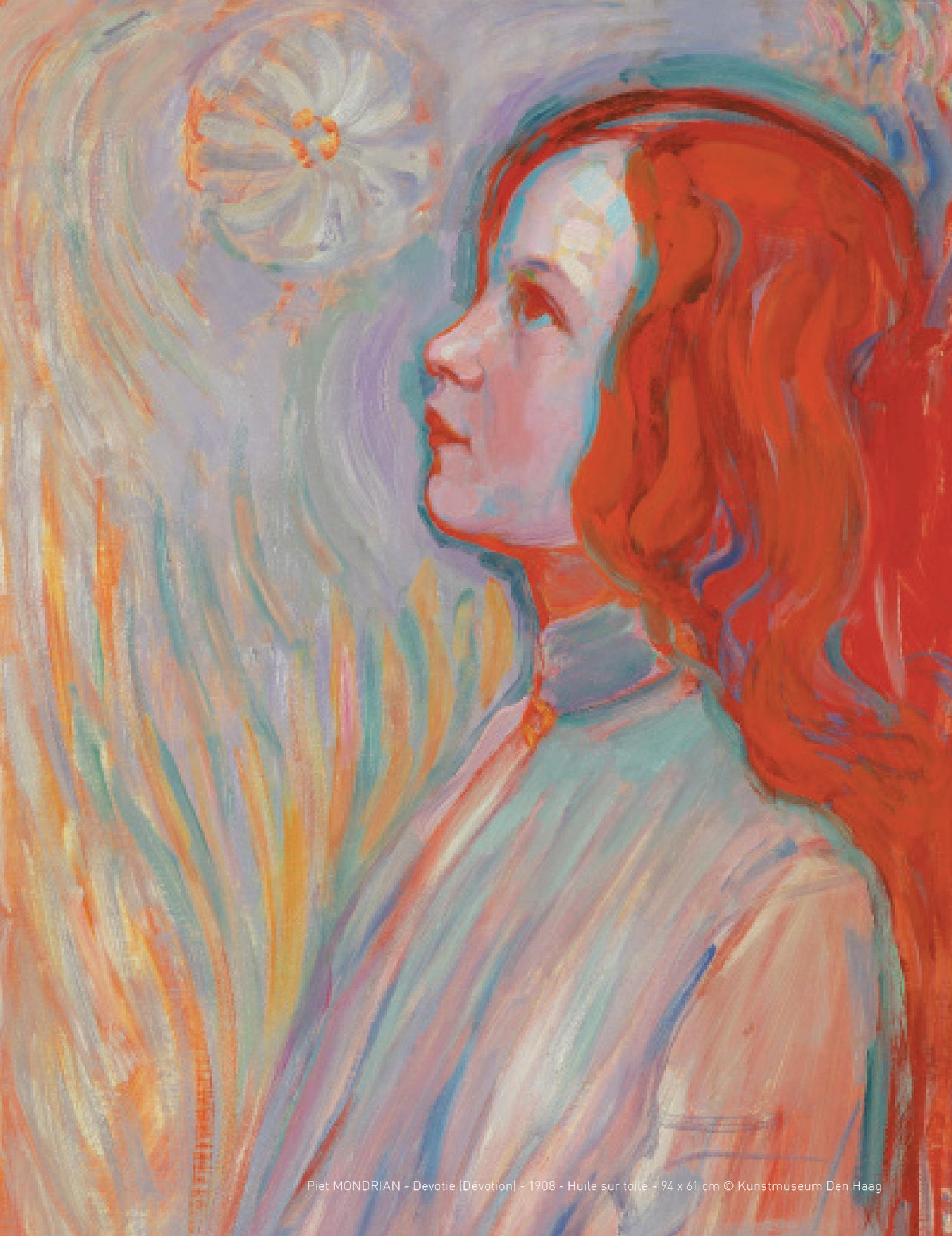
Un événement unique à plus d'un titre puisque certaines pièces phares sont déplacées pour la dernière fois en raison de leur fragilité. C'est le cas de l'iconique Moulin dans la clarté du soleil (1908). L'exposition de Marmottan offre ainsi une ultime opportunité de le découvrir à Paris avant son interdiction définitive de prêt.

Commissaire de l'exposition : Marianne Mathieu, directrice du Musée Marmottan

EXPOSITION MONDRIAN FIGURATIF

Du 12 septembre au 26 janvier 2020

Musée Marmottan Monet - 2 rue Louis-Boilly 75016 PARIS



Piet MONDRIAN - Devotie [Dévotion] - 1908 - Huile sur toile - 94 x 61 cm © Kunstmuseum Den Haag

30
ans
CYRUS

Ensemble, donnons du sens à votre patrimoine

CYRUS
conseil

Gestion Privée
Gestion de Fortune
Family Office

www.cyrusconseil.fr

