

DANS CE NUMÉRO

01. Fiscalité et autres avantages : les dispositions à prendre avant la fin de l'année

pages 1-2

03. Un avenir en rose pour l'innovation en oncologie

pages 4-5-6

05. Qu'est-ce que le marché obligataire et pourquoi faut-il y revenir ?

pages 8-9

02. L'application du Métavers dans le monde du travail d'aujourd'hui

pages 2-3-4

04. Quelles thématiques immobilières privilégier en 2024 ?

pages 6-7

PENSE-BÊTE

01. Fiscalité et autres avantages : les dispositions à prendre avant la fin de l'année



© Cottonbro Studio de Pexels

La fin d'année approche à grands pas et certains avantages disparaîtront avec elle. Épargne, fiscalité, retraite : il est temps de faire le point sur les différentes dispositions à prendre avant que celle-ci ne s'achève.

Il est l'heure d'alimenter vos contrats d'épargne retraite.

Rapprochez-vous de votre Conseiller en Gestion de Patrimoine pour connaître votre disponible fiscal avant

qu'il ne soit trop tard. Si vous n'avez pas utilisé votre plafond de déduction épargne retraite de l'année 2020, vous pouvez l'utiliser pour un versement avant la fin d'année, sinon celui-ci sera perdu. Attention cependant les compagnies ont une date limite de réception des versements qui peut être antérieure au 31 décembre : ne perdez pas de temps !

Après le 31 décembre 2023, il ne sera plus possible d'ouvrir un PER aux enfants mineurs

Le compte à rebours a également commencé concernant les **ouvertures de PER pour les moins de 18 ans**. En effet, celles-ci ne seront plus autorisées à partir du 1^{er} janvier 2024.

De même, **il ne sera plus possible d'effectuer des versements volontaires sur les plans déjà existants** et donc de bénéficier de la déductibilité fiscale. Concernant les PER déjà ouverts il faudra attendre la majorité du bénéficiaire qui pourra à nouveau effectuer des versements sur son contrat et demander des rachats. Dans l'attente, le PER de l'enfant sera "gelé".

Une autre option se dessine pour mineurs. Le gouvernement travaille sur un nouveau produit attendu pour le premier semestre 2024 : le PEAC (Plan Épargne Avenir Climat) instauré par le projet de loi « industrie verte ». La possibilité de clôturer le PER et de transférer l'épargne cumulée vers ce nouveau produit semble être avancée. Selon le ministère, le PEAC devrait être réservé aux moins de 21 ans, et ne devrait pas comprendre de déduction fiscale sur les versements effectués. Seuls les gains devraient être exonérés d'impôt et de prélèvements sociaux.

Défiscalisation

Côté défiscalisation, le temps presse également. Pour un investissement avant le 31 décembre 2023, le taux

de réduction d'impôt pour les souscriptions au capital de PME directement, ou au travers de FIP / FCPI est de 25% du versement. À partir du 1^{er} janvier 2024, ce taux ne sera plus que de 18%.

La réduction d'impôt concernant les Pinel va également être revue à la baisse. Voici l'évolution des taux de réduction selon la durée de l'engagement :

- Six ans : 10,5% en 2023, 9% en 2024
- Neuf ans : 15% en 2023, 12% en 2024
- Douze ans : 17,5% en 2023, 14% en 2024

De la même façon, si vous souhaitez investir dans des parts de SCPI Pinel autant le faire avant la fin d'année.

Exploiter les moins-values mobilières de l'année 2013

Enfin concernant **les moins-values mobilières** il est temps de faire le point sur l'année 2013. En effet, les pertes réalisées qui n'ont pas pu être imputées jusqu'alors ne pourront plus être déduites de leurs plus-values mobilières à compter du 1^{er} janvier 2024. En effet, les moins-values sont reportables et ne peuvent être imputées que sur les plus-values réalisées au cours des 10 années qui suivent leur constatation. Si vous détenez des titres sur lesquels il existe des plus-values latentes, il peut être judicieux de les vendre avant le 31 décembre 2023 afin de capter un gain qui serait alors exonéré de fiscalité (la plus-value constatée étant neutralisée par la moins-value en report). La compensation des plus-values et moins-values s'effectue à l'IR et aux prélèvements sociaux.



ECLAIRAGE

02. L'application du Métavers dans le monde du travail d'aujourd'hui



Né de la fusion entre les termes « meta » et « universe », le métavers se définit comme un environnement où convergent les mondes physique et numérique, un espace virtuel partagé permettant aux utilisateurs d'interagir entre eux en temps réel. Il y est possible de faire des achats, d'échanger, de travailler, se former, de faire du tourisme ou encore d'assister à un concert en temps réel, et ce, dans des conditions totalement inédites. Une expérience totalement immersive pouvant paraître lointaine et abstraite. Mais ce futur se profile plus vite que nous ne l'imaginons. Selon les estimations, le marché du métavers pourrait atteindre 5 000 milliards de dollars de chiffre d'affaires d'ici 2030, soit à peu près l'équivalent du PIB du Japon, troisième puissance économique mondiale.

L'Intelligence Artificielle (IA) joue d'ailleurs un rôle fondamental dans le développement du métavers. Les avancées considérables observées dans le développement de l'IA générative au cours de l'année écoulée accélèrent la marche vers ce nouveau paradigme qui redéfinira la façon dont nous employons notre temps de loisir et de travail. Véritable moteur d'un métavers plus immersif et plus inclusif, l'IA – combinée au métavers – ouvre de nouvelles perspectives, tant pour les entreprises que pour les consommateurs et les investisseurs.

La santé : un bon pronostic de croissance

Pour tous les secteurs de notre société, le métavers ouvre un nouveau champ des possibles notamment dans le domaine de la santé, source majeure d'innovation et de recherche depuis longtemps.

Il est maintenant possible d'imaginer par exemple qu'un patient portant un casque de réalité virtuelle pourrait s'entretenir avec son médecin, rendant ainsi le dialogue plus réaliste et plus riche qu'un simple appel téléphonique. Le métavers fait passer le marché des consultations virtuelles au stade supérieur, en proposant des traitements dans l'espace virtuel. La taille de ce marché potentiel devrait atteindre 5,4 milliards de dollars entre 2024 et 2030, principalement sous l'impulsion des Etats-Unis. L'utilisation de l'IA générative peut également faciliter la mise à jour du dossier du patient permettant au médecin de gagner du temps, contribuer au diagnostic des maladies ou permettre aux chirurgiens de s'entraîner à opérer.

Dassault Systèmes, fabricant de logiciels de conception et de simulation 3D, au travers de son projet « Living Heart » permet aux médecins et aux chirurgiens d'utiliser **une technologie de simulation avancée dans le but d'améliorer les soins et la sécurité des patients en vérifiant le résultat des procédures médicales avant qu'elles ne soient réalisées physiquement.**

Bien entendu la médecine physique n'est pas la seule à pouvoir bénéficier des capacités du métavers. Rien qu'au Royaume-Uni, la demande de professionnels de la santé mentale dépasse depuis longtemps l'offre et une crise se profile à l'horizon, avec au moins 1,5 million de patients qui attendent un rendez-vous. Des établissements tels que l'université d'Oxford mènent des travaux de recherche et de développement sur les moyens d'exploiter le métavers pour améliorer la vie des patients nécessitant de l'aide en

matière de santé mentale et répondre à leurs besoins. De nombreux projets sont menés pour promouvoir des activités de réalité virtuelle immersives en faveur des patients souffrant d'anxiété, de perte de confiance, de troubles de sommeil, de psychose et d'autres pathologies diverses.

Des débouchés majeurs dans de nombreux secteurs

Outre la santé, les opportunités qu'offre le métavers sont aussi diverses que nombreuses, bien que certaines tendances commencent à se dégager dans certains secteurs, à l'instar du **travail à distance**.

En effet, le recours au télétravail s'est accéléré du jour au lendemain pendant la pandémie de Covid-19 et des entreprises de télécommunications comme Zoom Video Communications étaient idéalement placées pour tirer parti de cette expansion rapide de ses utilisateurs. Dans un environnement postpandémique, l'entreprise continue d'investir dans des projets liés au métavers visant non seulement à reproduire les réunions en face à face et les environnements de travail, mais aussi à les améliorer. Elle a de ce fait développé une application, Welo, qui permet de créer un « mini-métavers » pour les réunions en réalité virtuelle.

Le métavers et l'IA trouvent également leur place dans le milieu de **la formation**. Au Royaume-Uni, le Guy's and St Thomas' NHS Trust forment de jeunes chirurgiens dans des salles de cours et des salles d'opération virtuelles. Comme le souligne le consultant en chirurgie spécialisée Adil Ajuied, « la réalité virtuelle ne concerne pas uniquement les amateurs de jeux vidéo évoluant dans un monde électronique. Ce type de formation en chirurgie est comparable à un simulateur de vol où les pilotes apprennent à piloter au sol avant de prendre les commandes d'un avion et de transporter des passagers. L'avantage pour nos patients est qu'ils seront soignés et pris en charge par des chirurgiens qui ont déjà pu s'entraîner et mettre en pratique leurs procédures chirurgicales. »

Le métavers peut aussi servir à former dans le domaine industriel grâce à des simulations dans des environnements à risque tels que le nucléaire ou la chimie. Une personne pourra apprendre à piloter un robot industriel, une grue ou même conduire un train à bon port.

L'entreprise Boeing envisage elle aussi d'exploiter le métavers en créant son propre univers virtuel reposant sur **des jumeaux numériques** de ses avions. L'industriel américain cherche à éviter les erreurs de conception, mais aussi à peaufiner les opérations d'inspection et de maintenance de ses appareils.

Dans le domaine de **l'architecture et de l'immobilier**, les architectes peuvent dorénavant présenter à leurs clients leurs modélisations en les faisant visiter directement à leurs clients. De plus en plus d'agences immobilières proposent, elles aussi, des visites virtuelles. À titre d'exemple, grâce à la société française Iconem, en partenariat avec Microsoft, des ingénieurs et architectes sont intervenus dans certains pays en guerre avec des caméras 3D pour numériser des monuments historiques avant leur destruction. Ils aident ensuite les locaux à les reconstruire.

La cathédrale Notre-Dame de Paris a ainsi été reconstruite en partie grâce à Ubisoft qui avait numérisé chaque centimètre carré de sa façade et de son intérieur pour son jeu vidéo Assassin's Creed.

Les visites virtuelles sont également utilisées dans **le tourisme** afin de faire l'expérience de visites de monuments sans se déplacer et afin d'optimiser les performances des systèmes de réservation. Le Google Art Project permet de visiter des musées et monuments du monde entier, comme Versailles, en réalité virtuelle. Dans le métavers, on peut imaginer pouvoir visiter ces sites touristiques avec d'autres personnes, des amis, un guide et de payer l'entrée avec une cryptomonnaie par exemple.

Ainsi, les entreprises franchissent de plus en plus les frontières entre jeu, socialisation et travail, à mesure que le web 3.0 se décloisonne pour évoluer vers un modèle plus intégré et global. A mesure que le métavers se développera, il est possible d'imaginer que la demande en faveur des produits et des services des entreprises qui y sont directement ou indirectement exposées, explosera.

L'exploitation du potentiel du métavers est encore embryonnaire, mais à mesure qu'il deviendra plus immersif et mieux intégré, en partie grâce à l'IA, il offrira des opportunités dans quasiment tous les domaines liés à nos modes de vie et de travail.

Pour en savoir plus sur la solution d'investissement AXA IM dans les opportunités liées au métavers, veuillez-vous

rapprocher votre conseiller en gestion de patrimoine.

Les sociétés sont données à titre d'information unique et ne constituent pas une recommandation à l'achat ou à la vente.

Mentions légales :

Avertissement

Investir sur les marchés comporte un risque de perte en capital.

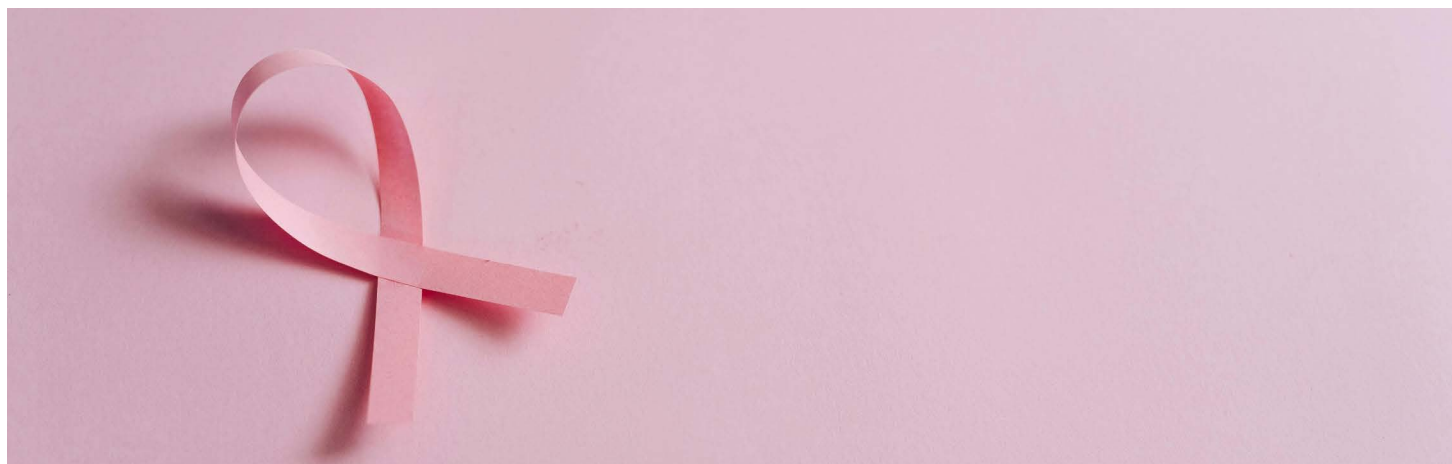
Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue ni une recherche en investissement ni une analyse financière concernant les transactions sur instruments financiers conformément à la Directive MIF 2 (2014/65/CE) ni ne constitue, de la part d'AXA Investment Managers ou de ses affiliés, une offre d'acheter ou vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considéré comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée d'acheter ou de vendre des titres financiers. Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Ses analyses et ses conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Toutes les données de ce document ont été établies sur la base d'informations rendues publiques par les fournisseurs officiels de statistiques économiques et de marché. AXA Investment Managers décline toute responsabilité quant à la prise d'une décision sur la base ou sur la foi de ce document. Du fait de sa simplification, ce document peut être partiel et les informations qu'il présente peuvent être subjectives. Par ailleurs, de par la nature subjective des opinions et analyses présentées, ces données, projections, scénarii, perspectives, hypothèses et/ou opinions ne seront pas nécessairement utilisés ou suivis par les équipes de gestion de portefeuille d'AXA Investment Managers ou de ses affiliés qui pourront agir selon leurs propres opinions. Toute reproduction et diffusion, même partielles, de ce document sont strictement interdites, sauf autorisation préalable expresse d'AXA Investment Managers.

AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux. Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP 92-008 en date du 7 avril 1992 S.A au capital de 1 654 406 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506.



INVESTISSEMENT THÉMATIQUE

03. Un avenir en rose pour l'innovation en oncologie



© Leeloo Thefirst sur Pexels

Même si le cancer continue de frapper, ses taux de survie se sont considérablement améliorés au cours des trente dernières années grâce à l'innovation constante, tant dans les diagnostics que les traitements. Éclairage de la société de gestion Candriam qui, outre sa contribution au financement de la recherche, reverse une partie de ses frais de gestion, via le Candriam Institute for Sustainable Development à des institutions travaillant dans la recherche et la prévention du cancer et le soutien aux patients et à leurs familles.

L'innovation, moteur de la croissance future

Malgré les performances plus difficiles du secteur de la santé cette année, nous constatons néanmoins la poursuite de l'innovation dans le secteur des soins de santé. Fin 2022, plus de 6 000 médicaments étaient en cours de développement[1]. Environ 40%[2] de ces médicaments en développement étaient en cours d'essai pour traiter le cancer, comme les vaccins anticancéreux. D'autres sont déjà sur le marché, comme les produits radiopharmaceu-

tiques, les thérapies CAR-T, ou sont à un stade de développement avancé, comme les thérapies personnalisées.

Qui sommes-nous ?

Candriam est une société de gestion responsable et durable depuis plus de 25 ans. Avec ses centres de gestion en Europe et son appartenance au groupe New York Life, Candriam gère plus de 144 milliards d'euros d'actifs et dispose d'une équipe de plus de 600 professionnels expérimentés.

Investir avec Candriam, c'est opter pour une gestion d'actifs responsable et durable qui s'adapte aux besoins de chaque investisseur, qu'il soit institutionnel, distributeur ou particulier. Nous proposons une large gamme de solutions de placement qui répondent aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) d'aujourd'hui.

Ensemble, investissons aujourd'hui pour construire le monde de demain.

Une innovation qui a un prix !

Tout cela ne doit pas nous faire oublier que les technologies les plus avancées contribuent à l'augmentation rapide des coûts de certains traitements innovants, limitant leur accès pour la plupart des patients. Les coûts de recherche et de développement augmentent également en raison des avancées technologiques, ce qui a un impact supplémentaire sur les prix. Notons cependant que la concurrence et les négociations entre les autorités de santé et les fabricants contribuent à rendre les traitements plus abordables avec le temps.

Un marché boursier morose en 2023...

Malgré des fondamentaux solides, le secteur mondial de la santé n'a pas été en mesure de suivre l'évolution du marché mondial des actions depuis le début de l'année.

Le secteur mondial des soins de santé (MSCI World Health Care NR USD) a sous-performé les actions mondiales (MSCI World NR USD) de près de 13%[3]. Cette sous-performance est principalement due au changement d'environnement de marché que nous avons connu. Les investisseurs se sont concentrés sur les secteurs cycliques et sensibles aux taux d'intérêt, tels que la consommation discrétionnaire et les technologies de l'information, alors que les secteurs défensifs, tels que la consommation de base et les soins de santé, n'ont pas eu la cote.

En outre, la dispersion des performances au sein du secteur des soins de santé était élevée. D'une part, les grandes entreprises pharmaceutiques ont surperformé, mais principalement en raison de l'intérêt marqué pour les titres liés à l'obésité et au diabète. D'autre part, les petites sociétés de biotechnologie ont été à la traîne du secteur plus large des soins de santé. En dehors de ces éléments, il n'y a pas de véritables facteurs fondamentaux à l'origine de la sous-performance du secteur.

Thérapies personnalisées pour le traitement du cancer du poumon.

Le cancer du poumon se distingue par la présence de diverses altérations et mutations génétiques. Au lieu d'utiliser une approche unique, le recours à des altérations génétiques spécifiques offre la possibilité d'un traitement plus personnalisé et plus efficace.

Bien que l'altération du gène ALK ait été identifiée dans le cancer du poumon dès 2007, il est intéressant de noter que la moitié des cas de cancer du poumon «ALK-positif» sont diagnostiqués chez des personnes de moins de 50 ans[4]. Lors de la conférence d'oncologie AACR-NCI-EORTC d'octobre 2023, la société biopharmaceutique Nuvalent a présenté des données préliminaires très prometteuses issues de ses essais sur des patients atteints de cancer du poumon, indiquant une percée potentielle dans ce domaine.

Ces innovations, ainsi que d'autres, continueront à stimuler la croissance future de l'oncologie. Ce domaine thérapeutique reste le plus important de tout le secteur des soins de santé. En outre, d'autres segments du marché, tels que le diagnostic et le profilage du cancer, devraient également connaître une croissance à deux chiffres dans les années à venir[5].

Le cancer du sein, une préoccupation toujours d'actualité

Bonne nouvelle ! Le taux de survie à cinq ans des femmes chez qui un cancer du sein a été diagnostiqué aux États-Unis est désormais de 90%[6]. Mais ce chiffre ne doit pas masquer une autre réalité : une femme sur huit développera une forme invasive de cancer du sein au cours de sa vie. En 2020, deux millions de nouveaux cas de cancer ont été diagnostiqués dans le monde. Le cancer du sein est le type de cancer le plus fréquent chez les femmes et le deuxième plus meurtrier, après le cancer du poumon. Pour mieux comprendre l'urgence des traitements : 685 000 femmes sont décédées d'un cancer du sein en 2020.

...mais des perspectives solides pour les soins de santé et l'oncologie

Selon nous, les perspectives à moyen et long terme pour les soins de santé, et plus particulièrement pour l'oncologie, restent solides. Les valorisations sont, à notre avis, très raisonnables et offrent des opportunités. Les données cliniques positives continueront à soutenir la croissance, en particulier compte tenu des valorisations attrayantes. Les perspectives à court et moyen termes dépendent néanmoins fortement de la situation macroéconomique qui devient progressivement plus constructive pour les secteurs de croissance défensifs, tels que les soins de santé. La croissance économique est orientée à la baisse – mais probablement sans entrer en récession – alors que l'inflation diminue et que les principales banques centrales ont presque fini d'augmenter leurs taux d'intérêt. Cela crée

une situation favorable pour le secteur, dont l'oncologie bénéficiera également des hausses et des baisses de taux.

Dans une perspective à long terme, le secteur continue d'être tiré par l'innovation et le vieillissement de la population. Malheureusement, le cancer est principalement une maladie de l'âge et le risque d'être diagnostiqué au cours de notre vie est proche de 40%[7]. Les besoins médicaux en matière de traitement du cancer restent extrêmement importants. Heureusement, les choses évoluent également dans le bon sens. Les taux de survie ont augmenté ces dernières années et permettent d'espérer que le cancer deviendra une maladie curable à l'avenir.

Vous souhaitez en savoir plus sur les solutions d'investissement CANDRIAM dans le domaine de l'oncologie ? N'hésitez pas à vous rapprocher de votre conseiller en gestion de patrimoine.

[1] Source : Laboratoires Charles River : présentation à J.P. Conférence Morgan Healthcare

[2] Source : McKinsey - Perspectives du marché de l'oncologie.

[3] Source : Bloomberg. Données au 17/10/2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

[4] Source : Nuvalent, Fondation pour la recherche sur le cancer du poumon

[5] Source : Institut IQVIA, Global Use of Medicines Outlook to 2027 (L'utilisation des médicaments dans le monde : perspectives jusqu'en 2027)

[6] Source : Fondation pour la recherche sur le cancer du sein

[7] Source : Institut national de la santé (NIH)

Mentions légales :

La présente publication est un document marketing. Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni une recommandation d'investissement, ni la confirmation d'une quelconque transaction. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne saurait être tenue responsable des dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment et le contenu de ce document ne peut être reproduit sans autorisation écrite préalable.

Avertissement : les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice financier, d'une stratégie ou d'un service d'investissement ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas garanties. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer. L'investisseur supporte le risque de perte de capital.

Informations sur les aspects liés à la durabilité : les informations sur les aspects liés au développement durable contenues dans cette communication sont disponibles sur la page web de Candriam <https://www.candriam.com/en/professional/sfdr/>.

CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

IMMOBILIER

04. Quelles thématiques immobilières privilégier en 2024 ?



Photo non contractuelle

© Hans Engbers/Shutterstock pour La Française

Face à ce nouvel environnement encore compliqué à décrypter, les investisseurs font preuve d'attentisme et se positionnent de manière sélective sur des actifs présentant un profil défensif : segments de marché à la vacance durablement faible et immobilier décorrélé des cycles économiques. Dans ce contexte évolutif, la polarisation des marchés immobiliers devrait continuer de s'accroître

entre actifs qui verront leurs obsolescences fonctionnelle et technique s'accroître rapidement et actifs de dernière génération capables de répondre aux nouvelles demandes des utilisateurs. Marion Pescarou, Responsable Commerciale à La Française, vous partage ses convictions sur les thématiques immobilières correspondant à ce nouveau marché, plus exigeant mais toujours attractif.

L'immobilier de santé, un investissement responsable décorrélé des cycles immobiliers

Le secteur médico-social rencontre de nombreuses mutations liées au vieillissement de la population et à l'augmentation des dépenses en matière de santé. Ces facteurs représentent de nouveaux défis pour nos sociétés européennes et nécessitent la mise en place des solutions spécifiques : prévention, curatif, rééducation, soins ambulatoires, psychiatrie, médecine de proximité, bien-être... Les états ne peuvent y faire face seuls et il est nécessaire de faire appel aux capitaux privés. Investir dans l'immobilier de santé apporte une réponse à un enjeu sociétal majeur en permettant aux exploitants de se désengager de leur mission première : soigner tous les âges, en tout endroit. Cette décennie sera certainement celle de l'explosion des besoins et de la demande sur le marché de l'immobilier de la santé. Plusieurs types d'immobilier de santé pourraient devenir ainsi nécessaires pour soigner et accompagner chaque patient dans les meilleures conditions : des actifs de médecine de ville (maison de santé pluridisciplinaire), des actifs de traitement de court-séjour (clinique), des actifs de traitement de moyen séjour (cliniques spécialisées) ou encore des actifs de traitement de long terme (résidences services seniors).

Cette thématique repose donc sur des besoins amenés à progresser, de manière a priori prévisible, en restant décorrélée des cycles économiques. Fort de ce profil défensif, l'immobilier de santé représente une opportunité de diversification des portefeuilles appréciée des investisseurs, avec des taux de remplissage élevés, des loyers sécurisés et des flux de trésorerie récurrents. Si les volumes d'investissement restent modestes au regard des autres classes d'actifs immobilières plus traditionnelles, une stratégie pan-européenne offre un marché plus profond animé par des investisseurs variés.

La logistique, une classe d'actif mature qui sort gagnante de la restructuration des chaînes d'approvisionnement

Cette thématique regroupe au sens large les entrepôts, les locaux d'activités, les centres de stockage et de tri mais aussi la logistique du dernier kilomètre, à savoir le dernier maillon de la chaîne de livraison, permettant ainsi d'accompagner le développement du tissu économique local. La logistique est devenue une thématique immobilière mature, portée par la croissance de l'e-commerce et la volonté de relocaliser une partie de la production en France.

Les nouvelles méthodes de consommation initiées pendant la crise sanitaire demandent désormais aux entreprises de livrer plus rapidement, avec moins d'intermédiaires. Face à ce nouveau défi et une politique de sobriété foncière limitant la production d'actifs neufs dédiée à cette thématique immobilière, la demande exerce une forte pression locative sur le marché. Le stock existant se révèle ainsi insuffisant pour répondre aux besoins des entreprises.

Les facteurs évoqués permettent à cette classe d'actif de surperformer les autres typologies avec des taux de rendement qui s'élèvent en moyenne à 5,75% (source La Française REM – mars 2023), bien que les performances passées ne présagent pas des performances futures.

En effet, grâce à ses faibles coûts d'entretien, aux possibilités d'extension des actifs et à une activité moins impactée par l'évolution des usages (télétravail, flex-office), la logistique présente un avantage pour les investisseurs en quête de rendement.

Le bureau de qualité, pièce centrale des portefeuilles immobiliers, qui évolue au service des utilisateurs

Au-delà des thématiques immobilières émergentes, le bureau de qualité, reste une pièce centrale des grands groupes et de leur vie économique. Si l'offre de bureaux dans la plupart des capitales européennes est abondante, elle ne permet pas de répondre aux nouvelles attentes des utilisateurs. La polarisation des marchés s'accélère entre des bureaux nouvelle génération, pensés pour être des lieux de rencontre incitant les collaborateurs à sortir de chez eux, et des bureaux à l'obsolescence accélérée en périphérie. Le devenir des actifs secondaires en périphérie, pénalisée par une offre actuelle et future abondante, pose questions alors que la concentration de la demande dans les localisations centrales, facilement accessibles par tous, ne permet pas un renouvellement de l'offre déjà limitée. S'en suivent des dynamiques locatives divergentes avec des pressions à la baisse sur les loyers des actifs en périphérie et des pressions à la hausse sur les valeurs des actifs de qualité dans les localisations centrales.

À ce titre, le bureau peut bien entendu avoir toute sa place dans l'allocation d'un investisseur car il se transforme et se réinvente comme il l'a déjà fait dans le passé, vers du « moins » de bureaux mais « mieux » de bureaux. Dans ce contexte, la centralité, la proximité avec les locataires et la durabilité sont des critères essentiels à prendre en considération. En conclusion, le bureau reste la classe d'actif la plus profonde et mature qui, d'après nos convictions, conserve une place essentielle au sein d'une allocation immobilière.

L'immobilier de santé, la logistique et enfin le bureau sont donc de notre point de vue, des thématiques à privilégier en 2024. La Française oriente ses acquisitions sur ces classes d'actifs, ce qui aura pour principal corollaire une exposition grandissante de ces dernières dans le patrimoine géré, aux côtés du commerce de proximité ou encore du résidentiel géré.

Risques SCPI : risque de perte en capital, de variabilité des revenus, risque de liquidité, absence de rentabilité potentielle ou perte de valeur, risque lié au recours à l'endettement de la SCPI. Les parts de SCPI sont des supports de placement à long terme et doivent être acquises dans une optique de diversification du patrimoine. La durée de placement minimale recommandée est de 9 ans.

Mentions légales :

Contenu à caractère promotionnel destiné aux clients non professionnels au sens de la Directive MIF II. Les informations ne constituent pas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement. Elles n'ont pas de valeur contractuelle. Avant d'investir en SCPI, prenez connaissance de tous les documents réglementaires et d'informations (note d'information, Statuts, DIC, Rapport Annuel, dernier Bulletin d'information).

La société de gestion de portefeuille La Française Real Estate Managers a reçu l'agrément AMF No GP-07000038 du 26/06/2007 et a reçu l'agrément AIFM au titre de la directive 2011/61UE en date du 24/06/2014 - www.amf-france.org. La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS sous le n°13007808 le 4 novembre 2016 (www.oriass.fr).

05. Qu'est-ce que le marché obligataire et pourquoi faut-il y revenir ?



© Auris Gestion

Explications de Thomas Giudici, Responsable de la Gestion Obligataire chez Auris Gestion.

Qu'est-ce qu'une obligation ?

Les obligations constituent une classe d'actifs incontournable et occupent une place prépondérante dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels (mutuelle, assurance vie...). On les oppose généralement aux actions : contrairement aux actionnaires, un porteur obligataire ne détient pas un titre de propriété de l'entreprise mais une créance sur celle-ci.

Une obligation est donc un emprunt, dans lequel l'émetteur (ou l'emprunteur), s'engage à rembourser à l'acheteur (le prêteur) le montant emprunté, appelé le « principal », et d'y ajouter des intérêts périodiques calculés à partir de ce montant principal sur une période donnée (la maturité).

Les obligations sont ainsi communément considérées comme moins risquées que les actions en raison : (i) de leur profil de gain connu à l'avance (si l'émetteur ne fait pas défaut) et (ii) d'une perte inférieure à celle des actionnaires en cas de défaut. Cependant, leur complexité est sans nul doute supérieure à celle des actions avec une volatilité qui peut même dans certains cas être plus importante.

Une obligation est à la fois un titre financier et un contrat juridique. En tant que titre financier, l'obligation est cessible et peut donc faire l'objet d'une cotation sur une Bourse ou un marché secondaire. Les obligations sont régies par un contrat juridique (le prospectus) entre l'émetteur et les détenteurs successifs du titre qui reprend les différentes caractéristiques de l'obligation (maturité, taux de rendement...) ainsi que les obligations de l'émetteur (limitation

des dividendes, clauses diverses à respecter...). Le prospectus est déterminé au moment de la création de l'obligation.

Les obligations sont une alternative aux emprunts bancaires pour les entreprises. Les besoins de financement énormes de certaines sociétés peuvent être trop importants pour résider dans le bilan des banques. Les obligations permettent de « titriser » cette dette, de la fractionner, et de la vendre à des investisseurs.

Quelles sont les grandes catégories d'obligations ?

Dans l'univers des obligations (titres de créances), on distingue d'une part les emprunts d'États (dits « Govies »), des emprunts d'entreprises (dits « Crédit »).

Au sein de l'univers Crédit, plusieurs catégories (qui s'entrecroisent ou non) peuvent être spécifiées :

- Les obligations peuvent, par exemple, être séparées en fonction de leur notation par les principales agences de notation avec, d'un côté les obligations les mieux notées (l'Investment Grade), et de l'autre les obligations les moins bien notées (le High Yield ou le Haut Rendement). Si ces dernières sociétés sont naturellement plus fragiles, leur faible notation ne signifie pas forcément qu'elles se portent mal. Une société peut ainsi être notée en High Yield car sa taille est relativement modeste ou son levier d'endettement élevé ;
- Une obligation peut également être catégorisée par sa séniorité ou son rang de subordination. Le rang de subordination détermine l'ordre de remboursement des créanciers. En cas de défaut, tous les créanciers ne sont pas logés à la même enseigne. Les dettes fiscales sont ainsi prioritaires, puis les dettes bancaires. Vient ensuite le tour des porteurs obligataires qui ont eux aussi différents niveaux de séniorité. On retrouve ainsi par ordre (non exhaustif) : les obligations sécurisées par des actifs, les obligations seniors, les obligations subordonnées et les obligations quasi-fonds propres. Un même émetteur peut ainsi décider d'émettre de la dette senior et de la dette subordonnée afin d'optimiser la structure de coût de son bilan. Assez logiquement, les dettes subordonnées, plus risquées, offrent plus de rendement et ont une notation plus faible que les obligations senior du même émetteur.

Nous noterons, par ailleurs, qu'il existe différentes caractéristiques techniques pour les obligations. Les coupons (intérêts) peuvent être fixes ou variables. Dans le cas d'un coupon variable, celui-ci varie en fonction de paramètres prédéfinis dans le prospectus. Le coupon peut ainsi être, par exemple, indexé à différents taux sans risque ou à des niveaux d'inflation. L'intérêt de ces obligations est de se couvrir contre un scénario donné.

Enfin, si la très grande majorité des obligations ont une maturité finale fixe, certaines obligations ont des maturités perpétuelles avec des dates de rappel anticipé à la discrétion de l'émetteur. Ces obligations sont généralement des obligations subordonnées.

Quels sont les principaux fondamentaux techniques à connaître pour investir sur une obligation ?

La première notion à connaître est celle de rendement. Le rendement d'une obligation représente la rémunération annualisée, jusqu'à maturité, en pourcentage du nominal. Ce rendement dépend du coupon (des intérêts) de l'obligation et de son prix d'achat. Dans le cas d'une obligation émise à 100, remboursée à 100 avec un coupon de 5%, le rendement sera alors égal au coupon. Cependant, comme nous l'avons vu, les obligations sont des titres financiers dont le cours varie pendant leur durée de vie en fonction des conditions de marché. Ainsi, la même obligation peut être achetée sous le prix d'émission, le gain pour l'investisseur est alors double : le coupon de 5% et le gain en capital fait entre le prix d'achat et le prix de remboursement. Dans ce cas, le rendement de l'obligation est supérieur à son coupon.

La relation inverse qui existe entre le prix d'une obligation et son taux de rendement prévaut sur l'obligataire. Ainsi si le rendement d'une obligation augmente, son prix baisse et inversement.

Ce rendement se décompose entre le rendement du taux sans risque de référence et la prime de risque de l'émetteur. Le rendement d'une obligation Total Énergies à 5 ans peut ainsi être vu comme le rendement de l'emprunt d'état français à 5 ans plus la prime de risque à 5 ans de l'émetteur, c'est-à-dire la perception de son risque de défaut par les investisseurs sur une maturité donnée. Dans des conditions normales de marché, le rendement est croissant avec la maturité. De façon assez logique, et comme pour un prêt immobilier par exemple, plus la maturité du prêt est lointaine, plus le risque est grand et donc plus le rendement est élevé. Cependant, et la période actuelle en est le parfait exemple, il se peut que cette logique ne soit pas vraie. On parle alors de courbe inversée. Cette bizarrerie qui veut que les rendements sur le court terme soient plus élevés que ceux sur le long terme est le reflet d'une crainte à courte échéance.

Nous finirons enfin par la principale mesure de risque sur le marché obligataire : la sensibilité. Elle mesure la sensibilité du prix d'une obligation à une variation des taux. Plus longue est la maturité d'une obligation, plus forte sera sa sensibilité.

Pourquoi dit-on que c'est le moment de revenir sur l'obligataire ?

Les rendements offerts sur l'obligataire ont connu une envolée depuis fin 2021 sous le coup (i) de l'augmentation des taux d'intérêts dans le sillage du violent resserrement monétaire des banques centrales pour lutter contre l'inflation et (ii) de la hausse généralisée des primes de risque des émetteurs qui ont subi, coup sur coup, Covid, guerre en Ukraine, inflation et, maintenant, ralentissement de la croissance. Sur l'Investment Grade par exemple, on atteint désormais un

taux de rendement moyen de 4,5% quand il était proche de 0%, voire négatif, il n'y a pas si longtemps. Ces rendements sont historiquement hauts.

Le point d'entrée est d'autant plus intéressant aujourd'hui que le resserrement monétaire est considéré comme terminé, atténuant ainsi la pression haussière sur les taux d'intérêt et la forte volatilité qui l'accompagne. Nous sommes donc dans une situation quasi idyllique : soit les taux restent à des niveaux élevés et les investisseurs profitent d'un rendement attractif jusqu'à maturité ; soit les taux baissent et, dans ce cas, les investisseurs font un gain en capital avec la hausse du prix des obligations.

Dans ce contexte, les stratégies de portage (c'est-à-dire conserver des obligations jusqu'à leur échéance) prennent tout leur sens afin de capturer le rendement actuel sur une période donnée. Pour saisir cette opportunité, nous avons lancé un fonds à échéance : Rendement Sélection 2027 (FR001400EF78) dont la période de commercialisation se termine fin février 2024. Le fonds vise une performance nette annualisée supérieure à 5% tout en étant investi sur un portefeuille jugé assez défensif comparé aux autres fonds à échéance sur le marché. Cette approche défensive se base sur plusieurs axes d'investissement :

- (i) : Un minimum de 50% investi en obligations Investment Grade ;
- (ii) : Une forte diversification avec environ 80 émetteurs ;
- (iii) : Aucune obligation perpétuelle afin d'éviter le risque d'extension (le risque que l'émetteur ne rappelle pas son obligation).

Pour en savoir plus sur le fonds d'investissement Rendement Sélection 2027, veuillez contacter votre conseiller en gestion de patrimoine.

MENTIONS LÉGALES :

INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication est établie par AURIS GESTION, société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) n° GP -04000069, sise au 153 boulevard Haussmann 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris n° 479 789 778.

Les analyses d'AURIS GESTION, faites au moment de la rédaction du document ne constituent pas un engagement de rentabilité et en fonction de la situation économique et des risques de marché, aucune garantie n'est donnée sur le fait que le produit puisse atteindre l'objectif d'investissement.

Cette communication n'est ni une offre de souscription ni un conseil en investissement, il s'agit d'une présentation simplifiée.

Le Document d'Information Clé (DIC), le prospectus ainsi que les états financiers de ce produit sont disponibles préalablement à la souscription, sur simple demande, auprès d'AURIS GESTION.

AURIS
GESTION

Nous contacter

CERCLE FRANCE PATRIMOINE
10 rue du Mont-Thabor
75001 Paris

Tel : 01 40 07 00 00
cercle-france-patrimoine.fr



Cercle France Patrimoine

SAS au capital de 8 500 € - RCS Paris 833666464.
Siège social : 10 rue du Mont-Thabor 75001 PARIS.
Immatriculé sur le Registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance, ORIAS, sous le n°18002201 en qualité de Courtier d'assurance ou de réassurance.