

## DANS CE NUMÉRO

**01.** La classe d'actifs obligataire, une opportunité pour 2024 ? Oui, en privilégiant la prudence

pages 1-2-3

**02.** Tech et Environnement : deux transitions intimement liées

pages 3-4-5

**03.** Le co-investissement, une approche privilégiée pour s'exposer au Private Equity et diversifier son portefeuille

pages 5-6

**04.** Louer son logement pendant les JO : démarches et fiscalité

pages 7-8

**05.** Un environnement positif pour les obligations, selon M&G Investments

pages 9-10

## ÉCLAIRAGE

**01.** La classe d'actifs obligataire, une opportunité pour 2024 ? Oui, en privilégiant la prudence



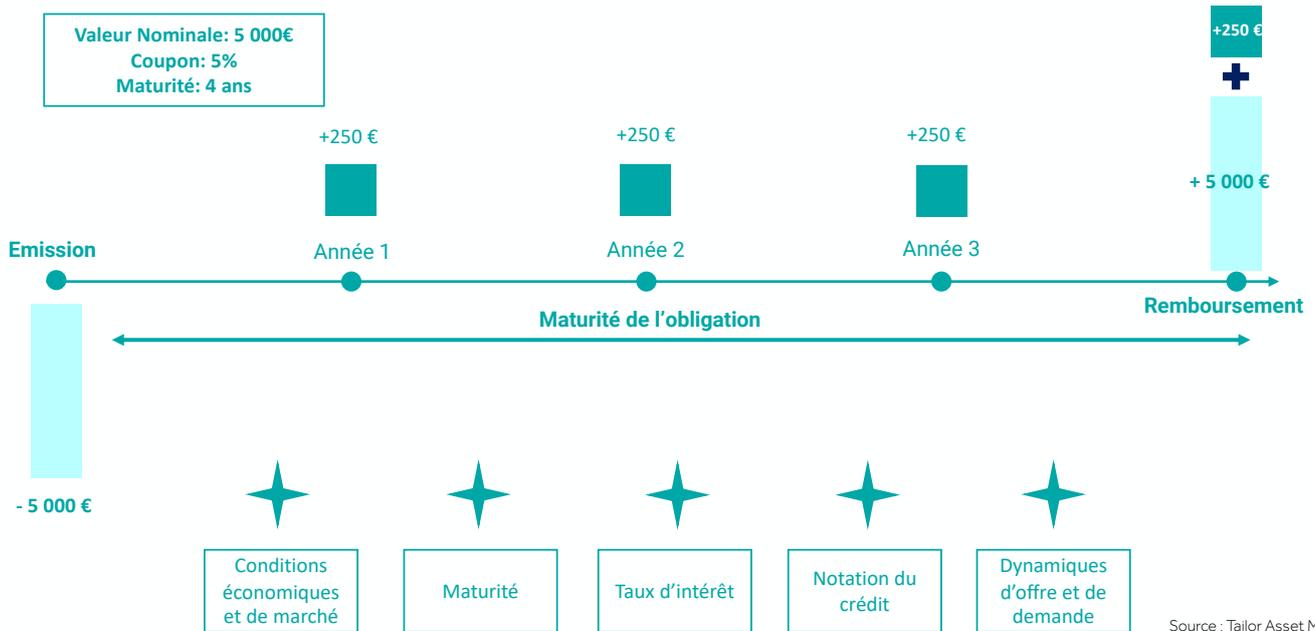
© Gerd Altmann on Pixabay

*Après une décennie de taux bas puis une violente correction en 2022, liée à la décision des banques centrales de remonter leurs taux d'intérêt, tous les voyants sont au vert pour les investisseurs obligataires ! Mais c'est aussi un contexte de croissance faible et de resserrement des conditions de financement, l'allocation obligataire d'un portefeuille en 2024 devra donc conjuguer prudence et performance. Explications de Tailor Asset Management, spécialiste de la gestion obligataire depuis 2010.*

Une obligation représente la part d'un emprunt émise sur les marchés financiers par une entreprise, un état ou une collectivité locale. Les obligations sont classées en deux catégories par les agences de notation externes, selon la solidité du bilan financier de leur émetteur, ce qui permet d'évaluer leur niveau de solvabilité. Les obligations dites « Investment Grade » sont les obligations les mieux notées

et répondent à un niveau de risque plus faible comparé aux obligations « High Yield » ayant reçu une note plus faible et dont le risque de défaut (lorsque l'émetteur de l'obligation ne parvient pas à rembourser sa dette) est donc plus élevé. Les investisseurs tendent à se focaliser sur le rendement, certes attractif dans une période de taux hauts, sans toujours bien intégrer le fait que les défauts ne sont pas que des accidents lorsque l'on investit sur les obligations, particulièrement les obligations dont la notation est la plus dégradée. **En gardant à l'esprit que le risque principal lié à un titre obligataire est le risque de défaut, on intègre également que celui-ci est plus faible pour une obligation qualifiée « Investment Grade » que pour une obligation « High Yield ».** Bien que les obligations « High Yield » puissent offrir des perspectives de rendement plus attractives, celles-ci requièrent en échange une acceptation du risque de défaut potentiel plus élevé.

## Principes généraux et facteurs affectant le prix d'une obligation - Fonctionnement d'une obligation



Nées à la fin des années 1970 d'un mouvement de dérégulation aux Etats-Unis permettant aux sociétés aux bilans fragiles d'emprunter en dehors de la sphère bancaire, les obligations spéculatives, ou à haut rendement, « High Yield » se sont chaotiquement mais progressivement hissées à une place de choix dans les portefeuilles des investisseurs ces dernières années. Malgré des années noires pour ce type d'obligations à risque, notamment 1989, 2001 ou 2008 – cette année-là plus d'un émetteur sur dix faisait défaut ! –, le marketing financier a progressivement réussi à transformer la terminologie initiale des années 80, « Junk Bond » (obligation pourrie), en une expression commercialement beaucoup plus valorisante : « High Yield » (haut rendement). Le mouvement de baisse des taux directeurs et leur maintien à des niveaux très bas, voire négatifs, a fini de faire tomber les dernières barrières des institutions qui refusaient auparavant d'investir sur ce type d'actif et a favorisé la diffusion et la normalisation du « High Yield » dans les allocations mêmes les plus prudentes. Alors que les banques centrales ont pris depuis 2022 le contre-pied des dernières décennies, en remontant les taux d'intérêt, on observe une remontée des taux de défaut au sein du segment « High Yield » aux environs de 4% aujourd'hui au niveau mondial, soit un retour à sa moyenne.

### Les obligations Investment Grade, l'un des meilleurs couples rendement/risque actuels

Pour Tailor AM, spécialiste de la gestion obligataire depuis 2010, **une allocation obligataire optimisée dans le contexte macro-économique actuel favorise les obligations de qualité dites « Investment Grade »**. La stratégie du fonds d'investissement Tailor Crédit Rendement Cible est investie en totalité sur le marché de l'Investment Grade et sélectionne entre 70 et 80 émetteurs ce qui permet de diluer davantage le risque. Les investisseurs choisissant ce type de placement ne s'exposent pas aux risques de défaut très présents sur le marché des obligations « High Yield », **les obligations « Investment grade »**

**offrent la quasi-garantie de retrouver, dans le pire des scénarios, le montant du remboursement de l'obligation à sa date d'échéance.** Cela permet donc, dans les périodes baissières des marchés obligataires de connaître à une date précise le prix minimum de l'obligation. Historiquement également, **la volatilité observée sur les marchés obligataires « Investment grade » est largement inférieure à celle des indices « actions » permettant de traverser les périodes de tensions avec un risque de perte moindre.**

En investissant dans le fonds Tailor Crédit Rendement Cible, on connaît la durée nous séparant de la date de remboursement de l'obligation, ainsi que le rendement potentiel du titre obligataire jusqu'à son échéance. **Le fonds Tailor Crédit Rendement Cible est géré activement par son équipe de gestion. Cela signifie qu'elle renouvelle en permanence le portefeuille afin d'offrir un rendement optimisé à ses investisseurs.** Dès lors qu'une obligation voit son prix se revaloriser et son rendement tomber en dessous de la moyenne du portefeuille, celle-ci sera revendue afin de prendre les bénéficiaires et être remplacée par une autre obligation, ne présentant pas de risque de défaut non plus, mais dont le rendement est supérieur. **Cette stratégie a prouvé sa capacité à générer des performances satisfaisantes dans le passé et à délivrer des meilleures performances que son indice de référence.**

### Une belle opportunité d'investissement en attendant la baisse des taux annoncée

En cette fin de premier trimestre 2024, les investisseurs sont déjà en alerte sur la possibilité que les banques centrales assouplissent leurs politiques monétaires en baissant leurs taux directeurs face à la dégradation des conditions économiques et à la maîtrise de l'inflation. Les investisseurs bénéficieraient donc d'un surplus de rendement intéressant grâce à l'impact positif d'une baisse des taux sur le marché obligataire. Mais avant cela,

la prudence reste de mise à court terme, les investisseurs doivent recourir à une sélection méticuleuse des titres obligataires. Les critères fondamentaux analysés pour chaque titre obligataire sont l'endettement, le profil d'échéance, les taux de couverture des intérêts, etc., indicateurs pouvant se dégrader dans un environnement de ralentissement économique et de hausse des coûts de financement.

En conclusion, le marché obligataire constitue aujourd'hui une belle opportunité d'investissement, mais la prudence est primordiale dans la sélection des émetteurs obligataires, pour éviter les sociétés les moins solides n'ayant pas les moyens de se financer dans un contexte de taux hauts. De plus, il est intéressant d'investir aujourd'hui sur des obligations dont la date de remboursement est fixée au-delà de 18-24 mois, cela permet de verrouiller aujourd'hui un rendement que l'on pourrait ne pas retrouver à cet horizon, des baisses de taux étant déjà anticipées par les acteurs des marchés financiers. Pour ses allocations d'actifs en 2024, Tailor AM choisit d'être opportuniste en investissant sur le marché obligataire afin de profiter des rendements attractifs

sur ce marché tout en réduisant le risque de défaut via l'investissement sur le segment Investment Grade, stratégie notamment présente dans le fonds Tailor Crédit Rendement Cible.

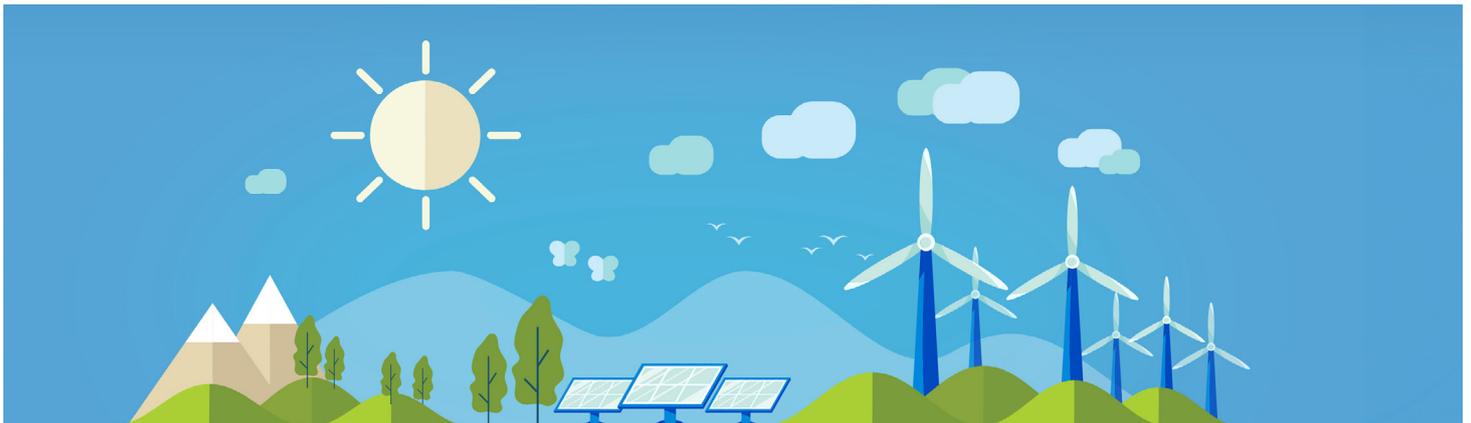
#### MENTIONS LÉGALES

Sources : Tailor Asset Management. Données arrêtées au 29 décembre 2023. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Pour davantage d'information, il est recommandé de se référer au prospectus du fonds, notamment aux rubriques « stratégie d'investissement », « facteurs de risque » et « frais et commissions ». Vous devez considérer le degré d'exposition aux différents risques en regard de votre allocation globale et de votre situation individuelle. Vous pouvez par ailleurs, consulter si vous l'estimez nécessaire, vos propres conseils juridiques, financiers, fiscaux, comptables ou tout autre professionnel. Les opinions et analyses contenues dans le présent document reflètent le point de vue de la société de gestion. Ils ne constituent ni une offre de souscription ni un conseil personnalisé et ne peuvent être considérés comme un démarchage ou une sollicitation. Sous réserve du respect de ses obligations, Tailor Asset Management ne pourra être tenue responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

**Tailor**  
ASSET MANAGEMENT

## TECH / ENVIRONNEMENT

### 02. Tech et Environnement : deux transitions intimement liées



© Jack Moreh sur Stockvault

Les quinze derniers mois ont été marqués par l'envolée des valeurs technologiques. L'émergence de ChatGPT a quant à elle marqué le commencement de l'ère de l'intelligence artificielle générative. Son adoption par les entreprises, dans tous les segments d'activité, a été très rapide et les sociétés technologiques les plus avancées sur le sujet ont largement tiré la performance des marchés actions. Parmi elles, les fameuses « sept magnifiques » (Apple, Amazon, Facebook, Google, Microsoft, Nvidia et Tesla) se sont particulièrement démarquées en contribuant à environ 85% de la hausse du marché en 2023. L'ère de l'intelligence artificielle sera intimement liée à une meilleure préservation du capital naturel, ainsi qu'à l'enraiment de la perte de biodiversité. Point de vue de la société de gestion Pictet Asset Management.

La rupture technologique, très consommatrice d'eau, d'électricité, et de matériaux rares, s'accompagnera nécessairement d'une transition environnementale et énergétique profonde. Il est devenu indispensable de produire mieux et plus d'électricité, de fabriquer des

composants électroniques plus performants et moins énergivores, d'optimiser le traitement et la réutilisation des métaux rares et de réduire l'impact environnemental tout au long du cycle de vie des produits, depuis l'extraction des matières premières jusqu'au recyclage des produits finis.

#### Le progrès technologique au service des ambitions climatiques

La pollution atmosphérique est responsable de 9 millions de décès chaque année dans le monde alors que les sécheresses à répétition impactent la production électrique globale et influent sur les systèmes naturels de la Terre, tels que le ruissellement des eaux, ou encore le captage naturel du carbone par photosynthèse.

**Les grandes puissances se sont fixé d'ambitieux objectifs environnementaux.** L'Europe et les Etats-Unis souhaitent atteindre la neutralité carbone à horizon 2050 et la Chine s'y est engagée pour 2060.

**Les grands plans de subventionnement et la multi-**

plication des restrictions réglementaires devraient accélérer la transition énergétique, à l'image de l'Inflation Reduction Act (IRA) aux Etats-Unis, ou du Green Deal (Pacte vert) européen. L'indépendance énergétique souhaitée par un grand nombre de pays passera par l'exploitation de sources nouvelles d'énergies non fossiles et rapidement déployables (éolien, solaire), et par une meilleure gestion de l'énergie produite (isolation, systèmes intelligents, simulation informatique).

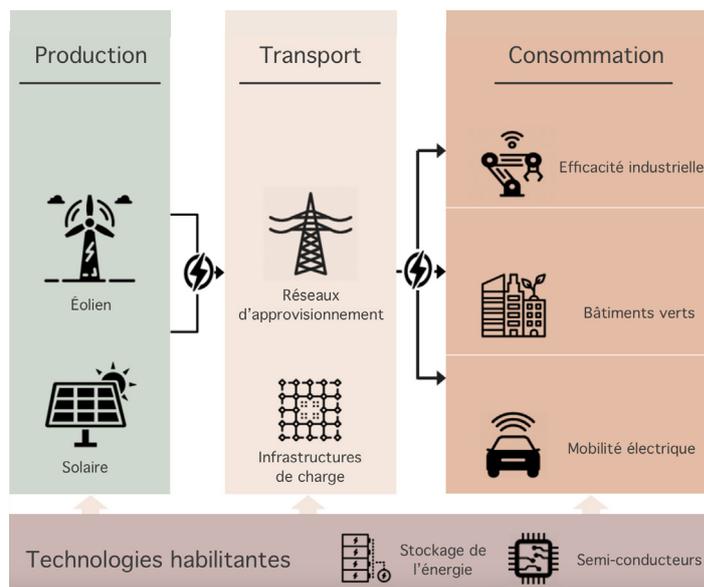
**Les progrès techniques permettent aujourd'hui d'atteindre les ambitions environnementales, tout en respectant la logique économique.** La production d'énergie de sources renouvelables, le stockage de l'énergie, ou encore la production de véhicules électriques ont connu une significative baisse des coûts de revient au cours des dix dernières années. Ces solutions sont désormais plus efficaces, moins coûteuses, plus facilement déployables, et répondent aux objectifs environnementaux fixés.

**D'un point de vue conjoncturel, la baisse des taux à venir devrait favoriser les investissements dans les infrastructures énergétiques et dans la recherche** qui évolue rapidement. Plusieurs technologies nouvelles offriront à la fois une meilleure préservation de la planète, mais également des opportunités de croissance pour les investisseurs : hydrogène, fusion nucléaire, «black mass» (recyclage du lithium), captage carbone industriel, etc.

### Pictet-Clean Energy Transition : au croisement

Le fonds Pictet-Clean Energy Transition, lancé en 2008, est exposé à trois grands secteurs d'activité liés à ces enjeux : les énergies renouvelables, l'électrification des transports et l'efficacité énergétique. Au cours des cinq dernières années, le fonds a réalisé une performance de +112,8%\*.

### Univers d'investissement du fonds :



Source : Pictet Asset Management

*Vous souhaitez en savoir plus sur le fonds d'investissement fonds Pictet-Clean Energy Transition ? Veuillez-vous rapprocher de votre Conseiller en Gestion de Patrimoine.*

\*Performance nette de frais pour la part P EUR du 28/02/2019 au 29/02/2024.

### Mentions légales

Document Marketing	Code ISIN	Date de lancement*	SRI**	Période de détention recommandée***
Pictet-Clean Energy Transition-P EUR	LU0280435388	14/05/2007	5/7	5 ans

Source : Pictet Asset Management, 01/01/2024. \*Date de lancement de la part copondante. \*\*Niveau de risque (sur une échelle allant de 1 risque le plus faible à 7 -risque le plus élevé). \*\*\*L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant le nombre d'années indiqué dans l'horizon d'investissement.

Performances	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Pictet-Clean Energy Transition-P EUR	22,79%	21,89%	20,86%	39,30%	37,02%	14,76%	9,27%	5,16%	-2,57%	10,67%
MSCI ACWI EUR Indice boursier de référence	18,06%	13,01%	27,54%	6,65%	28,93%	-4,85%	8,89%	11,09%	8,76%	18,61%

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. Les fonds mentionnés ci-dessus peuvent être exposés à d'autres risques qui ne sont pas repris dans l'indicateur synthétique de risques, par exemple :

### Qui sommes-nous ?

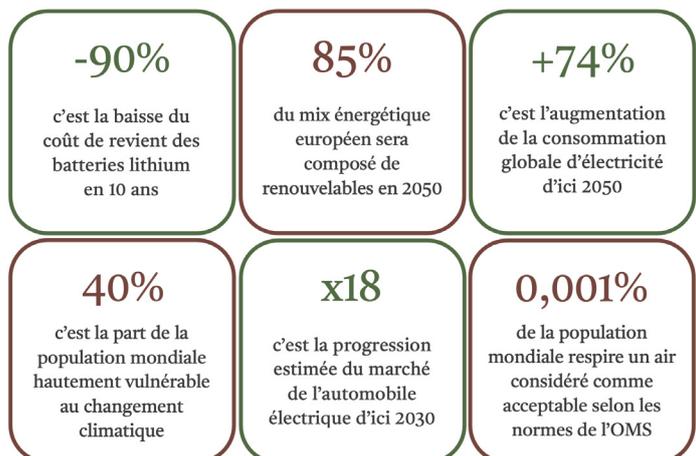
Pictet est un groupe suisse, fondé en 1805 à Genève, qui s'articule autour de deux grandes activités :

- La gestion de fortune, métier historique de Pictet depuis plus de 200 ans ;
- La gestion de fonds d'investissement, cotés et non cotés, sur différentes classes d'actifs (actions, obligations, monétaire).

Pictet est une société privée et non cotée, dirigée par un collège de 7 associés, et présente dans 30 pays à travers le monde. Ses encours sous gestion s'élèvent à environ 680 milliards d'euros. **Engagé dans le combat climatique depuis de nombreuses années, le groupe Pictet est neutre carbone depuis 2014.**

Pictet Asset Management, est l'entité dédiée à la gestion de fonds d'investissement, reconnue pour son savoir-faire en matière de gestion thématique, activité dont elle a été pionnière en 1990. **Pictet AM est leader mondial dans la gestion de fonds à impact** (classifiés Article 9) avec environ 8,5% de parts de marché. 17 stratégies d'investissement, réparties en 4 grands défis (technologique, environnemental, sociétal et sanitaire) composent l'univers de gestion thématique, et mobilisent environ 70 gérants de portefeuille et analystes financiers. **La recherche scientifique est au cœur du processus de gestion, avec la mise en place de plusieurs partenariats scientifiques** (Institut de résilience de Stockholm, Université d'Oxford, programme Finance to Biodiversity, etc.).

### Quelques chiffres clés



Source : Pictet, ICCT, UBS

• Risque de devise : lorsque votre devise de référence diffère de la devise de votre fonds, les sommes qui vous seront versées le seront dans une autre devise ; votre gain final dépendra donc du taux de change entre la devise de référence et votre devise locale.

• Risque lié aux produits financiers dérivés : l'effet de levier résultant des produits dérivés amplifie les pertes dans certaines conditions de marché et

• Risque en matière de durabilité : Les événements ou conditions liés aux risques ESG pourraient avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement s'ils devaient se concrétiser. Des informations plus détaillées sont disponibles dans les prospectus. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. Si Pictet Asset Management (Europe) SA n'est pas en mesure de vous verser les sommes dues, vous pouvez perdre l'intégralité de votre investissement.

Toutefois, vous pouvez bénéficier d'un système de protection des consommateurs. L'indicateur présenté ci-dessus ne tient pas compte de cette protection. Veuillez consulter le prospectus pour plus d'informations. Le fonds Pictet-Clean Energy Transition est conforme à l'article 9 de la réglementation SFDR (Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers). Pour plus d'informations, veuillez consulter la Politique d'investissement responsable de Pictet Asset Management. La décision d'investir dans le fonds promu doit prendre en considération l'ensemble des caractéristiques ou des objectifs de celui-ci, tels que décrits dans le prospectus.

MSCI AC World (USD), un indice qui ne prend pas en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Utilisé pour la surveillance des risques, l'objectif de performance et la mesure de la performance. Le Com-

partiment investit principalement dans les actions d'entreprises qui contribuent à réduire les émissions de carbone, par exemple en privilégiant les énergies propres dans leur processus de production. Le Compartiment peut investir dans le monde entier, y compris sur les marchés émergents et en Chine continentale.

	Frais courants	Frais d'entrée	Frais de conversion	Frais de sortie	Frais de performance
Pictet-Clean Energy Transition-P EUR	1,99%	0,00%	0,00%	0,00%	N/A

Source : Pictet Asset Management, 31/01/2024. Bien que nous ne facturions aucun frais d'entrée ou de sortie, la personne qui vous vend le produit peut vous facturer jusqu'à un maximum de 5,00% pour les frais d'entrée, jusqu'à un maximum de 2,00% pour les frais de conversion, et jusqu'à un maximum de 1,00% pour les frais de sortie.

Ce fonds fait partie de la SICAV Pictet, une SICAV de droit luxembourgeois conforme aux dispositions UCITS. La société de gestion est Pictet Asset Management (Europe) S.A., 6B, rue du Fort Niedergruenewald, L-2226 Luxembourg. La banque dépositaire des fonds de l'ombrelle Pictet est Pictet & Cie (Europe) S.A.



## INTERVIEW

### 03. Le co-investissement, une approche privilégiée pour s'exposer au Private Equity et diversifier son portefeuille



De gauche à droite, Sabrina Bazire, Louis Hamon et Alexander Cuniasse

© Andera Partners

*Interview croisée de Sabrina Bazire, Alexander Cuniasse et Louis Hamon, responsables de l'activité co-investissement chez Andera Partners.*

**Pouvez-vous nous rappeler brièvement qui est Andera Partners ?**

**Sabrina Bazire :** Spécialisée dans le Private Equity (ou capital-investissement) depuis plus de 20 ans, la société

de gestion Andera Partners est un acteur majeur de l'investissement non coté en France et à l'international. Ses équipes gèrent plus de 4 milliards d'euros autour des sciences de la vie (avec son équipe Andera Life Sciences), du capital développement et de la transmission (via les équipes Andera MidCap, Andera Expansion, Andera Croissance et Andera Co-Invest), de la dette privée (à travers Andera Acto) et de la transition écologique (avec Andera Infra). Elles ont ainsi pu accompagner plus de 300 entreprises et leurs dirigeants, en France, en Europe et aux États-Unis dans leur développement, leur innovation, leur croissance et leur expansion internationale. Basée à Paris, et présente à Anvers, Milan et Munich, Andera Partners est détenue à 100% par ses équipes composées de près de 115 personnes, dont 69 professionnels de l'investissement.

**Le Private Equity est plébiscité pour son couple rendement / risque supérieur à la gestion traditionnelle ou aux autres stratégies alternatives. Quelles sont les contraintes d'un investissement en Private Equity pour un investisseur privé ?**

**Louis Hamon :** Le Private Equity représente un élément important de diversification des portefeuilles et attire notamment par son ancrage dans l'économie réelle. Toutefois, il représente une part encore très faible des allocations des investisseurs privés par rapport aux investisseurs institutionnels.

**Le Private Equity s'inscrit en effet dans un cadre contraignant et plus difficile à appréhender pour les investisseurs privés** (acteurs, accès et fonctionnement). Les freins à son adoption par un public plus large sont bien identifiés et incluent notamment :

- Des tickets minimaux élevés pour accéder aux meilleurs fonds de Private Equity, uniquement accessibles aux grands investisseurs institutionnels ;
- Des frais de gestion basés sur les engagements plutôt que sur les montants investis ;
- Une complexité administrative (souscription et suivi des investissements notamment) ;
- Une durée d'engagement longue et une liquidité limitée comparées aux classes d'actifs traditionnelles (marchés actions et obligataires).

**Andera Partners a donc lancé une activité de co-investissement en avril 2022 afin d'élargir l'accès du Private Equity aux investisseurs privés,** avec un ticket d'entrée accessible et un cycle d'investissement plus court.

### En quoi consiste votre stratégie de co-investissement ?

**Alexander Cuniasse :** Nous prenons part à des opérations de capital-investissement en nous associant avec un fonds de Private Equity partenaire, qui tient généralement le rôle d'actionnaire majoritaire des sociétés cibles. Ces sociétés non cotées sont présentes dans différents secteurs d'activité, aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis.

**Nous sélectionnons des opérations à la fois pour la qualité de la société cible et ses perspectives de développement,** ainsi que pour l'expertise de nos partenaires (dirigeants des sociétés et fonds de Private Equity) pour mener à bien ces opérations sur une durée de 4 à 5 ans.

**Au sein des différentes stratégies de Private Equity, pourquoi le co-investissement s'est-il imposé comme une stratégie incontournable en complément d'autres approches plus classiques ?**

**LH :** L'intérêt et le succès du co-investissement, tant au niveau des investisseurs institutionnels que des privés, s'explique par une capacité de l'équipe à générer de la performance sur un horizon plus court que d'autres stratégies, tout en privilégiant un niveau de risque maîtrisé rendu possible par :

- La diversification, à travers des investissements réalisés en direct dans des sociétés de différentes tailles, présentes dans différentes géographies et secteurs d'activité ;
- Le double niveau de sélection des dossiers (au niveau du fonds majoritaire et du fonds de co-investissement) ;
- Une structure de frais compétitive basée sur les montants investis ;
- Et enfin un rythme de déploiement plus rapide qu'un fonds de Private Equity classique.

**Quels sont les principaux enjeux auxquels vous êtes confrontés dans les portefeuilles de Private Equity ?**

**AC :** Nous constatons un niveau d'incertitude élevé (géopolitique, macroéconomie, etc.) avec **un enjeu majeur lié au niveau d'inflation,** car il a entraîné un changement notable dans les conditions de financement des opérations

de Private Equity, lié au resserrement des politiques monétaires.

Si le niveau d'inflation continue de ralentir au niveau mondial, de 9,2% en 2022 à 5,9% en 2023 (en glissement annuel), la plupart des pays ont peu de chances de ramener l'inflation à son niveau cible de 2% avant 2025. (Source : FMI Octobre 2023).

**Dans ce contexte inflationniste, il nous apparaît essentiel de sélectionner des sociétés cibles présentant une certaine résilience.** En effet, cette typologie d'entreprises correspond à la stratégie de LBO (le Leveraged Buy-Out, ou rachat avec effet de levier, est un montage financier permettant le rachat d'une entreprise en ayant recours à de l'endettement) des fonds de co-investissement comme le nôtre, qui privilégient des sociétés établies, mieux à même de faire preuve de résilience en termes de niveau de marge et de génération de flux de trésorerie.

**Quels critères utilisez-vous pour identifier et évaluer les opportunités d'investissement ?**

**SB :** L'identification et l'évaluation d'opportunités nécessitent une analyse approfondie des caractéristiques spécifiques de chaque entreprise ciblée. **Voici quelques critères que nous utilisons pour identifier et évaluer ces opportunités, notamment dans le contexte inflationniste que nous connaissons :**

- Revue du modèle économique pour déterminer dans quelle mesure les activités de la cible sont liées à des besoins incompressibles. Par exemple, les entreprises fournissant des biens et services essentiels (santé, énergie, sécurité et infrastructure informatique, solutions logicielles, assurances...) ont tendance à être moins sensibles à la volatilité des prix ;
- Etude de la structure de coûts et des marges bénéficiaires de la cible pour évaluer sa capacité à ajuster ses prix pour maintenir ses marges en cas d'augmentation des coûts liés à l'inflation ;
- Analyse de la récurrence des revenus et de la stabilité de la base clients permettant une pérennité des niveaux de marges et des flux de trésorerie générés.

**Dans l'environnement actuel, le Private Equity peut-il encore générer de la performance ?**

**AC :** Tout à fait, **nous restons convaincus de l'intérêt de cette classe d'actifs qui a démontré sa capacité à délivrer de la surperformance sur le long terme, à travers les cycles.** Les principaux facteurs de succès de cette classe d'actifs reposent sur une gouvernance très active des fonds qui apportent de la valeur aux côtés des dirigeants, et un fort alignement d'intérêt financier entre les équipes de management et les fonds.

*Pour en savoir davantage sur les solutions de co-investissement proposées par Andera Partners, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller en gestion de patrimoine.*

## 04. Louer son logement pendant les JO : démarches et fiscalité



© Dan Novac de Pixabay

*Vous songez à louer votre logement pendant les Jeux Olympiques et Paralympiques ? Alors que 15 millions de visiteurs sont attendus en France entre le 26 juillet et le 8 septembre 2024, voici un tour d'horizon des principales modalités de location en meublé de tourisme ainsi que des démarches, taxes et fiscalité qui s'appliquent.*

Que vous en soyez propriétaire ou locataire, vous pouvez louer votre résidence principale dans la limite de 120 jours par an. Vous pouvez également proposer votre résidence secondaire à la location saisonnière. **Dans tous les cas, le logement doit être loué meublé et un certain nombre de démarches sont à effectuer en amont de la location.**

### Les démarches administratives communes pour louer un logement meublé

Quel que soit le type de bien que vous souhaitez proposer en meublé de tourisme, les démarches préalables à effectuer sont les suivantes :

- Si vous débutez cette activité, vous devez la déclarer auprès de l'Institut National de la Propriété Industrielle (INPI). Vous obtiendrez un numéro SIRET correspondant à l'immatriculation de votre activité de loueur meublé non professionnel (LMNP).
- Si l'hébergement n'est pas votre résidence principale, vous devez déclarer en tant que meublé de tourisme en mairie au moyen du formulaire Cerfa n°14004\*04.
- S'il s'agit de votre résidence principale – dans laquelle vous devez résider au moins 8 mois par an – cette déclaration n'est imposée que par certaines villes, telles Paris, Lyon,

Nice, Bordeaux, Nice, etc. La déclaration de meublé de tourisme se fait en ligne et vous attribue un numéro d'enregistrement devant figurer dans votre annonce de location.

- Si le logement se trouve au sein d'une copropriété, vérifiez que le règlement de copropriété n'interdit pas la location de courte durée ou saisonnière, notamment par la présence d'une clause d'habitation bourgeoise « exclusive » ou « absolue ».

### Les règles spécifiques à la location de votre résidence secondaire

Dans certaines communes, une autorisation de changement d'usage du logement est nécessaire pour passer d'un usage d'habitation à un usage commercial, sous peine d'une amende pouvant atteindre 50 000 €. **Rapprochez-vous de la mairie du logement pour savoir si vous êtes ou non concerné.**

### Les démarches supplémentaires en cas de sous-location

Vous êtes locataire de votre résidence principale et souhaitez la sous-louer ? Assurez-vous que vous êtes en droit de le faire :

- Si vous avez signé votre bail de location après le 27 mars 2014, vous devez impérativement obtenir l'accord écrit du bailleur, y compris sur le prix du loyer, sous peine de sanctions pouvant aller jusqu'à la rupture du contrat de bail, l'engagement d'une procédure d'expulsion et le paiement de dommages et intérêts correspondants aux montants perçus ! De même, en cas de dégradation, vous ne pourrez vous retourner contre le sous-locataire que si vous avez

obtenu l'autorisation préalable de votre propriétaire. Attention, lorsque la sous-location est possible, elle ne peut excéder le prix du loyer au m<sup>2</sup> payé par le locataire principal.

- Si votre bail a été signé avant le 27 mars 2014, aucune autorisation du bailleur n'est nécessaire à condition que la sous-location ne soit pas expressément interdite dans le contrat de bail. Dans ce cas, le montant du « sous-loyer » n'est pas limité par la loi.

**À savoir :** la sous-location d'un logement social reste strictement interdite.

### Le juste prix

Fixer le juste prix de location de votre bien pendant les JO est une étape délicate et adopter une approche stratégique peut s'avérer utile pour s'en rapprocher. D'une manière générale, un certain nombre de critères peuvent considérablement influencer sur les prix de location :

- La proximité et la facilité d'accès aux sites olympiques, notamment la desserte de votre hébergement par les transports en commun ;
- Le standing du logement, les services, équipements et nombre de couchages proposés ainsi que sa taille ;
- La période : l'augmentation de la demande pour les cérémonies d'ouverture et de clôture ou les épreuves les plus attendues peut faire grimper les prix ;
- Le recours à une société de services ou à un tiers de confiance si vous ne pouvez / souhaitez pas vous occuper des aspects logistiques de la location.

Observer régulièrement les tarifs des logements similaires au vôtre sur les plateformes de location vous permettra par ailleurs de fixer un prix en cohérence avec ceux pratiqués dans votre secteur géographique et de l'ajuster en fonction de l'évolution du marché.

Il est également important de bien maîtriser la politique tarifaire des plateformes de location dont les commissions font souvent grimper le prix final payé par le voyageur.

**A savoir :** les dispositifs d'encadrement et de plafonnement n'étant pas applicables à la location saisonnière, vous pouvez donc fixer librement le montant du loyer.

### Sécurité et assurances

Vous avez effectué toutes les démarches préalables et êtes prêt à proposer votre logement à la location ? Il est temps de s'assurer de sa bonne conformité et notamment de la présence et du fonctionnement de dispositifs de sécurité (détecteur de fumée, trousse de premier secours, extincteur...). Il est par ailleurs vivement conseillé de vérifier les garanties prévues par votre contrat d'assurance habitation et si besoin de vous rapprocher de votre assureur. Demandez également à la plateforme de location sur laquelle vous allez proposer votre logement (Airbnb, Booking.com...) comment son assurance protège les hôtes et les voyageurs. Enfin, avant de confier les clés de votre logement, pensez à :

- Ranger vos effets de valeur et vos documents administratifs dans un endroit fermé à clé ;
- Effectuer un état des lieux à l'entrée et à la sortie du logement.

### Fiscalité

Les revenus issus de votre activité de loueur en meublé – professionnel ou non – sont imposables dès lors qu'ils excèdent 760 € par an. **Ils doivent être intégrés à votre déclaration de revenus, dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (BIC), au BIC Réel ou micro-BIC, ces deux régimes permettant de bénéficier d'une fiscalité avantageuse.**

Votre Conseiller en Gestion de Patrimoine peut vous conseiller sur le régime fiscal le plus avantageux afin d'optimiser votre fiscalité.

#### LMNP ou LMP ? :

En tant que particulier, vous obtiendrez le statut de **Loueur Meublé Non Professionnel (LMNP)** si les revenus de votre activité n'excèdent pas 23 000 € sur l'année civile et / ou s'ils n'excèdent pas les revenus de votre foyer fiscal soumis à l'impôt sur le revenu.

Si vous ne remplissez pas ces deux conditions, vous serez considéré comme **Loueur Meublé Professionnel (LMP)** et devrez être immatriculé au RCS (Registre du Commerce et des Sociétés). Le LMP est fiscalement assimilé à un entrepreneur individuel. Il est par ailleurs assujéti à des cotisations sociales sur leurs bénéfices.

**Prélèvements sociaux** - Les revenus de location saisonnière (ou sous-location) sont soumis :

- soit aux prélèvements sociaux au taux de 17,2% (CSG de 9,2 %, CRDS de 0,5 % et prélèvement de solidarité de 7,5 %) ;
- soit aux cotisations sociales (dont le taux varie entre 20% et 43%) si le loueur est LMP ou si les revenus issus de location meublée saisonnière excèdent 23 000 € par an.

### Les autres taxes

**Taxe de séjour** – Lorsque votre commune a mis en place en place une taxe de séjour sur les locations saisonnières, la plateforme de location l'ajoute automatiquement au prix du loyer et la reverse directement à la collectivité. Si vous louez en meublé de tourisme votre résidence principale ou secondaire, la location n'est pas soumise à cette taxe.

**CFE** - Que vous soyez LMNP ou LMP, la location de locaux meublés constitue une activité professionnelle imposable à la CFE (cotisation foncière des entreprises) dès lors que les revenus générés dépassent 5 000 € par an. La CFE n'est toutefois pas due si vous louez de façon occasionnelle une partie de votre résidence principale ou secondaire.

**TVA** - Les revenus issus de la location meublée sont exonérés de TVA. Ils peuvent toutefois y être soumis si l'activité est reconnue de nature « para-hôtelière » en proposant au moins 3 des 4 prestations suivantes : l'accueil des personnes hébergées ; la fourniture du linge de maison ; le petit déjeuner ; le nettoyage régulier (en cours de séjour) du logement.

## 05. Un environnement positif pour les obligations, selon M&G Investments



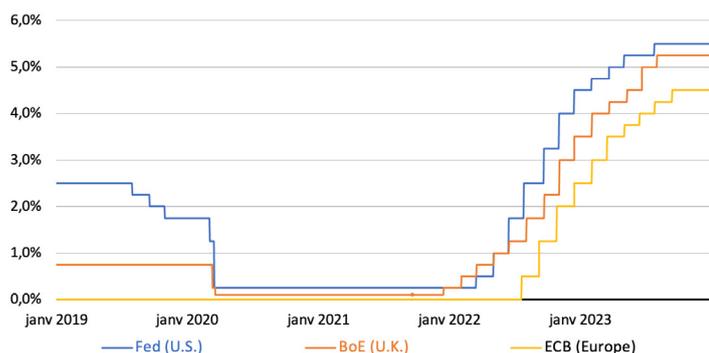
© Gerd Altmann de Pixabay

Pour plus d'informations sur les termes financiers utilisés dans cet article, merci de consulter le [glossaire](#).

Après des années difficiles pour les marchés obligataires, 2024 a débuté très différemment. L'année s'est ouverte sur un ralentissement de l'inflation, la perspective de voir les banques centrales commencer à abaisser leurs taux d'intérêt après les fortes hausses de ces dernières années (voir le graphique) et un optimisme prudent quant à la possibilité pour les grandes économies d'éviter une récession. Ce sont des facteurs qui se sont en général révélés positifs pour les rendements obligataires.

Toutefois, si les marchés financiers s'accordent à penser que nous avons atteint le sommet du cycle de hausse des taux d'intérêt, la chronologie et l'ampleur des futures baisses sont incertaines. Les banques centrales chercheront probablement à réduire leurs taux de manière à favoriser un « atterrissage en douceur » (soit un ralentissement de la croissance économique qui évite une récession), mais il s'est avéré historiquement très difficile d'y parvenir. Si l'on ajoute à cela le super cycle électoral mondial (2024 est l'année électorale la plus importante de l'histoire avec plus de 40% de la population mondiale appelée à voter), la volatilité est susceptible de s'accroître au cours de l'année.

### Évolution des taux directeurs des banques centrales (5 dernières années)



Source : Bloomberg, au 31 décembre 2023

Les investisseurs peuvent chercher à bénéficier des rendements élevés qu'offrent actuellement les obligations, notamment grâce à des fonds à échéance fixe et des fonds obligataires flexibles. Les produits à échéance fixe ont une période d'investissement et une date d'échéance déterminées. De leur côté, les gérants de fonds obligataires flexibles peuvent investir dans l'ensemble de l'univers obligataire en fonction de ce qu'ils estiment être les meilleures opportunités et rapidement ajuster le positionnement de leurs portefeuilles en

cas de changement soudain des conditions de marché. M&G Investments propose ces deux types de fonds qui, selon nous, peuvent être particulièrement intéressants pour les investisseurs à l'heure actuelle.

### L'importance de la recherche crédit

Quel que soit le type d'investissement choisi, **pour sélectionner une obligation, il est primordial d'avoir une connaissance approfondie de l'entreprise à laquelle vous prêtez et de la probabilité que le capital soit remboursé.** M&G possède une longue expérience de la gestion active fondée sur une recherche approfondie et une approche « value » en matière de processus de sélection des titres de crédit. M&G dispose d'une équipe de gérants de fonds très expérimentés et de l'une des plus importantes équipes internes de recherche crédit en Europe ainsi que d'une équipe de plus de 50 analystes financiers. En plus d'aider les gérants de fonds à sélectionner les différents titres, ces derniers suivent de près et en permanence les sociétés détenues au sein du fonds.

### M&G (Lux) Optimal Income Fund : un fonds obligataire international flexible géré par une équipe très expérimentée

Contrairement aux fonds à maturité, les gérants de fonds obligataires flexibles peuvent positionner les portefeuilles précisément en fonction de leurs perspectives en matière de taux d'intérêt, de croissance économique et d'inflation. Créé en 2007, le fonds M&G (Lux) Optimal Income Fund a pour objectif d'investir dans des actifs qui permettent de générer le flux de revenus le plus attractif pour le fonds. Il s'agit d'un fonds obligataire international flexible qui vise à surperformer les principaux segments obligataires dans différentes conditions de marché.

Le gérant, Richard Woolnough, peut ainsi librement faire son choix entre les emprunts d'État, les obligations d'entreprises « Investment Grade » et les obligations d'entreprises à haut rendement, et même investir une partie (20% au maximum) dans des actions si les actions d'une entreprise apparaissent plus attractives que sa dette. Richard Woolnough gère le fonds à l'aide d'une approche macroéconomique « top-down » associée à une analyse crédit « bottom-up » rigoureuse. Le gérant, avec 30 ans d'expérience sur les marchés obligataires, et Stefan Isaacs, co-gérant du fonds, sont secondés par une équipe de gestion extrêmement expérimentée et dont l'expertise couvre tous les segments de l'univers obligataire.

## Fonds obligataires à maturité : pourquoi peuvent-ils être intéressants aujourd'hui ?

Un fonds obligataire à maturité est un moyen d'investir dans un portefeuille diversifié qui permet aux investisseurs de connaître à l'avance le rendement cible potentiel dont ils pourraient bénéficier à l'échéance du produit. Ce type de produits a gagné en popularité ces derniers temps, car ils permettent de chercher à verrouiller les rendements selon nous attractifs offerts aujourd'hui sur les marchés des obligations d'entreprises. Le cycle de hausse de taux mené par les banques centrales étant considéré comme proche de la fin et les perspectives économiques devenant plus incertaines, le moment est peut-être venu d'envisager des stratégies obligataires à échéance fixe.

Certains investisseurs pourraient envisager d'acheter une seule émission obligataire pour avoir une certaine prévisibilité quant à la performance à attendre et à la date exacte de remboursement du principal. Toutefois, investir dans une seule émission peut comporter d'autres risques - par exemple, que se passe-t-il en cas de défaut de l'émetteur ?

Un fonds obligataire à maturité présente certaines des caractéristiques essentielles d'un investissement dans une obligation unique (coupon régulier et date d'échéance fixe), ainsi que certaines des caractéristiques clés associées à un investissement dans un fonds.

La diversification est l'un des éléments clés de cette stratégie. Un produit à échéance fixe est généralement composé de 50 à 100 positions. Contrairement à l'achat de quelques obligations d'État ou d'entreprises, dans le cadre duquel les investisseurs encourent le risque d'un impact important sur leurs portefeuilles en cas de défaut de l'émetteur de l'une des obligations ou de forte volatilité de son prix, un fonds diversifié peut être plus à même de résister à ces tensions.

### Zoom sur le fonds à échéance M&G (Lux) Fixed Maturity Bond Fund 1

Le fonds M&G (Lux) Fixed Maturity Bond Fund 1 est une stratégie à maturité deux ans qui vise à générer des rendements bruts annualisés de 4,5% (ces chiffres sont donnés à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés avant le lancement du fonds le 16 avril 2024. Les objectifs de performance ne sont pas garantis). Le fonds investira dans un portefeuille diversifié dont l'allocation d'actifs sera composée d'au moins 80% d'obligations d'entreprises et d'État « Investment Grade » (de grande qualité) et jusqu'à 20% d'obligations à haut rendement (de moindre qualité). Les limites internes sont susceptibles d'évoluer. Le fonds a une date d'échéance fixe au 16 avril 2026.

Vous souhaitez en savoir davantage sur les fonds M&G (Lux) Fixed Maturity Bond Fund 1 et M&G (Lux) Optimal Income Fund ? Veuillez-vous rapprocher de votre conseiller en gestion de patrimoine.

Communication promotionnelle

### Mentions légales :

Les opinions exprimées dans le présent document ne sauraient en aucun cas constituer des recommandations, des conseils ou des prévisions.

Nous ne sommes pas autorisés à donner des conseils financiers. En cas de doute quant à la pertinence de votre investissement, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller financier.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux risques associés aux fonds M&G (Lux) Optimal Income Fund et M&G (Lux) Fixed Maturity Bond Fund 1 :

La valeur et les revenus générés par l'actif des fonds fluctueront à la hausse comme à la baisse. Ainsi, la valeur de votre investissement pourra aussi bien baisser qu'augmenter. Rien ne garantit que les fonds atteindront leurs objectifs et il est possible que vous ne récupériez pas la totalité de votre investissement initial.

Les investissements en obligations sont influencés par les taux d'intérêt, l'inflation et les notations de crédit. Il est possible que les émetteurs d'obligations ne paient pas d'intérêts ou ne remboursent pas de capital. Tous ces événements peuvent diminuer la valeur des obligations détenues par le fonds.

Les fonds sont exposés à différentes devises. Des produits dérivés sont utilisés pour minimiser, mais pas toujours éliminer, l'impact des fluctuations de change.

Les fonds peuvent utiliser des instruments dérivés pour profiter d'une hausse ou d'une baisse attendue de la valeur d'un actif. Si la valeur de l'actif varie de façon inattendue, le fonds subira une perte. L'utilisation d'instruments dérivés par les fonds peut être importante et dépasser la valeur de leurs actifs (effet de levier). Cela a pour effet d'agrandir l'ampleur des pertes et des gains, ce qui entraîne de plus grandes fluctuations dans la valeur des fonds.

Les obligations à haut rendement comportent généralement un risque plus élevé que les émetteurs d'obligations ne soient pas en mesure de payer les intérêts ou de rembourser le capital.

Les informations relatives aux critères ESG provenant de fournisseurs externes de données peuvent être incomplètes, inexactes ou indisponibles. Il existe un risque que le gestionnaire d'investissement évalue de manière incorrecte un titre ou un émetteur, conduisant à une inclusion ou à une exclusion inappropriée d'un titre dans le portefeuille du fonds.

Veillez noter que l'investissement dans ces fonds signifie l'acquisition de parts ou d'actions dans des fonds, et non dans un actif sous-jacent donné tel qu'un immeuble ou les actions d'une société, dans la mesure où il s'agit uniquement des actifs sous-jacents détenus par les fonds.

Une description plus détaillée des risques auxquels les fonds sont exposés est incluse dans le Prospectus disponible sur le site internet M&G : [www.mandg.fr](http://www.mandg.fr).

Avant toute souscription, vous devez lire le Document d'Informations Clés et le Prospectus, qui contient une description des risques d'investissement associés à ces fonds. Les informations contenues dans le présent document ne remplacent en aucun cas un conseiller financier indépendant. Les Statuts, le Prospectus, le Document d'Informations Clés (DIC), les Rapports Annuels et Intérimaires et les Etats Financiers des Fonds peuvent être obtenus gratuitement en anglais ou en français auprès de M&G Luxembourg S.A.; de la succursale française du distributeur : 8 rue Lamennais, Paris 75008 Paris ; ou auprès de l'agent de centralisation français du Fonds: RBC Investors Services Bank France ou [www.mandg.com/investments/private-investor/fr-fr](http://www.mandg.com/investments/private-investor/fr-fr). M&G Luxembourg S.A. est habilité à résilier des accords de commercialisation en vertu du processus de notification prévu dans la Nouvelle directive sur la distribution transfrontalière de fonds d'investissement. Les informations relatives à la gestion des réclamations ainsi que un résumé des droits des investisseurs peuvent être obtenus en français auprès [www.mandg.com/investments/private-investor/fr-fr/complaints-dealing-process](http://www.mandg.com/investments/private-investor/fr-fr/complaints-dealing-process). Ce document financier promotionnel est publié par M&G Luxembourg S.A. Siège social : 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.



## Nous contacter

CERCLE FRANCE PATRIMOINE  
10 rue du Mont-Thabor  
75001 Paris

Tel : 01 40 07 00 00  
[cercle-france-patrimoine.fr](http://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.

