



GRAND PRIX DE LA PHILANTHROPIE : LES INITIATIVES RÉCOMPENSÉES

GESTION de FORTUNE

Le magazine de la gestion privée

31^e année - France/Bel./Lux. : 7,80 €
Suisse : 8,70 FS - USA : \$ 9 - EAU : 35 EAD
Zone CFA : 5 500

N°331 - Janvier 2022
www.gestiondefortune.com

Bourse, immobilier, private equity

Les bons choix pour 2022

SCPI
Eric Cosserat,
président de Perial,
dévoile sa stratégie

Assurance vie
Jean Aulagnier
évoque le risque
de requalification

Private equity
Richard Houbon,
family officer,
dresse le bilan

L 17639 - 331 - F. 7,80 € - RD





Actualité

A LA UNE

Bourse, immobilier, private equity Les bons choix pour 2022

2022 commence avec toutes ses zones d'incertitude. De quoi complexifier la tâche des conseillers patrimoniaux, alors que se profilent plusieurs problématiques susceptibles de réduire les espérances de rendement. Ce qui ne les empêche pas d'avoir des convictions fortes. Que nous vous présentons.

Pascale Besses-Boumard

Les débuts d'année sont traditionnellement l'occasion de rebattre les cartes des allocations d'actifs à la lumière des récents événements, tout en essayant d'anticiper les grands mouvements à venir. Exercice périlleux, tant les marchés financiers comme les conditions macro-économiques sont souvent capricieux et ne préviennent pas. En interrogeant les professionnels de la finance et du patrimoine, on se rend compte, toutefois, qu'ils sont d'accord sur certains points, à commencer par les niveaux de valorisation de l'ensemble des actifs à disposition des épargnants. Malgré les effets nocifs de la pandémie, les marchés actions sont à des seuils historiquement élevés, que ce soit en Europe, ou aux Etats-Unis. Malgré le trou d'air provoqué par la résurgence d'un nouveau variant du Covid en provenance d'Afrique du Sud, le CAC 40 tangente par exemple toujours les 7 000 points, tandis que les indices nord-américains continuent de battre records sur records. Du côté de l'immobilier, le placement refuge par excellence, les prix ont, eux aussi connu des taux de croissance importants, rendant compliqué l'acquisition d'actifs de qualité. Quant aux entreprises non cotées qui profitent d'un énorme engouement de la part des investisseurs fortunés, elles se négocient parfois à 17/18 X leur Ebitda, soit du jamais vu sur ce marché du private equity. Enfin, les investisseurs sont revenus massivement sur le marché obligataire l'an passé, surfant sur la vague de liquidités qui a rendu la plupart des actifs risqués plus attrayants et poussé les valorisations vers des niveaux très élevés. Dans ce contexte où tout est cher, comment orienter son épargne en 2022, avec quels objectifs de rendement ? C'est bien là le casse-tête actuel des conseillers et ce, d'autant plus que les données macro/micro



économiques soufflent le chaud et le froid avec des prévisions de résultats d'entreprises plutôt encourageantes dans un climat pourtant inflationniste. « Coté microéconomique, les signaux sont positifs : l'évolution des profits reste dynamique. Le consensus est orienté à la hausse après de bons résultats au troisième trimestre 2021. Les résultats annuels devraient dépasser le niveau de 2019 en moyenne, et les valorisations restent raisonnables malgré la hausse des cours », estime ainsi Catherine Garrigues, directrice de la gestion Actions Europe, Stratégie Conviction, d'AllianzGI pour qui, en contrepartie, les inquiétudes montent face au risque de remontées des taux.

Relever des défis historiques

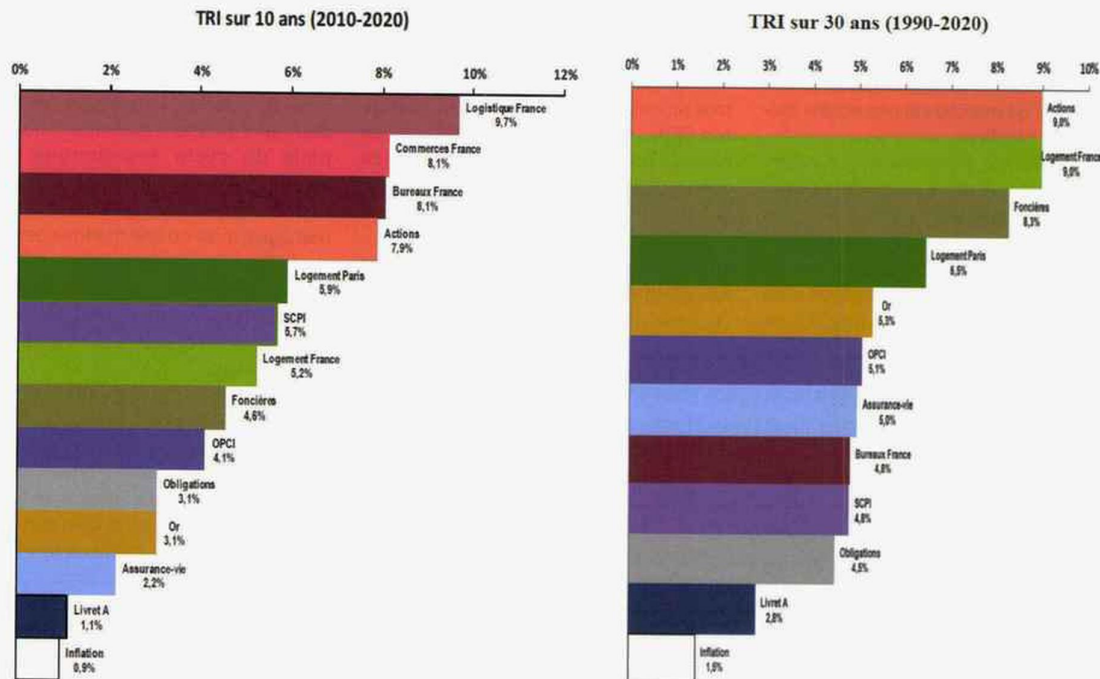
« A mesure que l'économie mondiale se remet des blessures causées par la pandémie et que l'inflation fait son grand retour

après des décennies d'absence, le monde se prépare à relever les plus grands défis de son histoire : la transition énergétique pour lutter contre l'inevitable crise climatique et le développement d'un modèle de croissance inclusif. Nous pensons que 2022 sera une année charnière à cet égard, et qu'elle sera marquée par la mobilisation de ressources considérables pour relever ces deux défis », assurent de leur côté, Pascal Blanqué et Vincent Mortier, respectivement directeur des gestions et directeur adjoint des Gestions chez Amundi qui en déduisent trois thèmes prioritaires pour les investisseurs en 2022 : l'inflation, la désynchronisation entre les politiques budgétaires et monétaires et l'accélération de l'intégration de l'ESG dans les portefeuilles. Reste maintenant à savoir vers quelle classe d'actifs aborder ces thèmes, tout en espérant en obtenir une performance satisfaisante.





Classement des différentes classes d'actifs à l'épreuve du temps



Source : IEIF

Les actions/obligations

Du côté des actions, il est intéressant, voire surprenant, de constater que l'ensemble des acteurs financiers se montre plutôt positif sur cette classe d'actif en dépit des records récemment enregistrés sur la plupart des indices mondiaux. D'un côté, ils n'arrêtent pas de dire que les actions sont chères, de l'autre qu'il faut toutefois continuer à se positionner dessus. Chacun avançant ses propres arguments : « Du côté des actions, le contexte de pentification initiale de la courbe des taux couplée à une croissance supérieure au potentiel nous amène à entamer 2022 avec un positionnement positif. La responsabilité reste notre choix délibéré en ce qui concerne les actions, en recherchant des opportunités et en sélectionnant des entreprises innovantes qui investissent dans le monde de demain : prestataires de soins de santé, entreprises qui accélèrent leur transition vers la décarbonation, minimisant les déchets et adhérant à la révolution de la mobilité. Les entreprises qui misent sur les technologies disruptives méritent également une place prépondé-

rante dans les portefeuilles », estime Vincent Hamelink, chief investment officer chez Candriam. Catherine Garrigues est tout aussi positive, tout en apportant quelques nuances dans la sélection des titres. « En 2022, il faudra avoir des portefeuilles équilibrés entre les

styles et être particulièrement attentif au pricing power des entreprises. L'experte pense notamment que les banques devraient profiter de la repentification de la courbe des taux et les utilities de la phase d'expansion des énergies renouvelables. Enfin, le luxe, avec ses marges élevées et l'expansion des classes moyennes en Asie, devrait continuer son développement.

La question de la valorisation des actions reste d'ailleurs un sujet ouvert pour nombre de professionnels. Selon Guillaume Eyssette, directeur associé du cabinet Gefineo, il faut bien se rendre compte que la richesse bilancielle actuelle des entreprises n'a rien à voir avec celles d'il y a 20 ans. Dans l'ensemble, elles possèdent un savoir-faire plus élaboré, des actifs plus riches et savent mieux anticiper les cycles. Il n'est donc pas étonnant qu'elles viennent de franchir un record historique via l'indice CAC 40. Il recommande donc d'allouer une partie de ses avoirs en actions, surtout si c'est dans une optique de long terme. « Si l'achat intervient dans une optique de plus court terme, il est important de s'écarter des phéno- »



« La richesse bilancielle actuelle des entreprises n'a rien à voir avec celles d'il y a 20 ans »

Guillaume Eyssette
Directeur associé du cabinet Gefineo





Actualité A la Une

Bourse, immobilier, private equity : les bons choix pour 2022

» mènes de mode, souvent mauvais conseillers. Les opportunités sont toujours là à condition de sélectionner des entreprises aux fondamentaux solides, à prix raisonnables et n'ayant pas fait l'objet d'un récent rallye », convient le professionnel qui conseille plus particulièrement d'entrer sur ce marché via des achats progressifs et réguliers.

L'un dans l'autre, il est clair qu'un portefeuille équilibré devra donc forcément comprendre une part d'actions. Cette détention peut se réaliser via un très grand nombre d'outils permettant de mutualiser les risques, de choisir sa thématique et de faire évoluer cette poche en fonction de

ses besoins et de son âge. Avec la possibilité d'investir dans des titres vifs via un PEA/PEA PME, une sélection de titres avec un système de garantie, via un produit structuré, un panier d'actions aux multiples thématiques via des fonds ou des ETF reposant sur des indices boursiers. Le tout accessible dans son assurance vie ou son PER. Le plus dur étant, finalement, de choisir l'outil le mieux adapté à ses besoins. Et c'est là qu'entre en jeu le rôle du conseiller.

Un contexte moins favorable pour les obligations

Du côté obligataire, les financiers font

d'avantage la fine bouche. « Dans la mesure où nous pensons que l'inflation perdurera et où un retrait des mesures de relance se profile à l'horizon, on peut s'attendre à ce que les rendements obligataires augmentent en 2022, une perspective guère réjouissante. Néanmoins, à mesure que les entreprises entreront dans une phase d'expansion traditionnelle du cycle économique, notre approche active ciblée sur l'amélioration des finances des entreprises et des ménages, ainsi qu'une maîtrise des coûts « intelligente » se traduira par de meilleurs résultats en 2022 », assure William Davies, deputy global chief investment officer de Columbia Threadneedle Investments.

D'autres financiers font également une distinction assez nette entre les perspectives obligataires américaines et européennes : « L'économie américaine se rapprochant du plein emploi, la banque centrale devrait mener à bien son « tapering » d'ici juin 2022 et relever ses taux au second semestre. La transition d'un cycle de hausse des taux de la Fed est une période très délicate, historiquement associée à un aplatissement de la courbe des taux. Par conséquent, il convient selon nous de sous-pondérer le crédit américain et d'adopter un positionnement positif sur le crédit européen », prévient ainsi Vincent Hamelink.

Certains experts sont même très négatifs sur cette classe d'actifs et plus particulièrement les obligations d'Etat à taux fixe, toujours aussi peu rémunératrice. « Il n'y a guère que les obligations indexées sur l'inflation qui méritent l'intérêt, surtout dans le contexte actuel de résurgence inflationniste », convient Guillaume Eyssette.

L'aspect rassurant des placements obligataires conserve toutefois toujours de sa superbe auprès de nombreux CGP et conseillers financiers. Certains, comme Michael Sfez, associé chez Kermony Office, continuent à considérer le fonds en euros comme un actif de sécurisation de son portefeuille. « C'est, quoi qu'on en dise, le meilleur moyen de rendre son patrimoine immun face aux aléas de marché notamment dans un environnement plus propice à une hausse des taux qui affecterait les stratégies obligataires classiques. Mais cette sécurité est relative car son rendement réel est significativement négatif aujourd'hui ».

Les bons et les mauvais investissements vus par Netinvestissement

Netinvestissement est une market place de placements récemment rachetée par Primonial, mais qui n'a, depuis lors, rien changé à son business model, ni à son management. Elle se fait toujours fort de proposer des diagnostics et des solutions de placements en architecture ouverte. Le co-fondateur, Karl Toussaint du Wast, nous a donné son avis sur les investissements à privilégier et à fuir ces prochains mois.

Les placements à fuir :

- Tous ceux assurant une garantie. Hormis les livrets et le fonds en euros (et encore...), les autres produits soi-disant garantis sont toujours assortis d'opacité et de désinformation.
- Les placements immobiliers à l'étranger, et plus particulièrement dans des pays où l'on n'est jamais allé et où il est impossible de connaître les tenants et aboutissants du marché immobilier local.
- Tous les placements que l'on ne comprend pas. Si c'est le cas, il y a forcément des zones d'ombres susceptibles de provoquer de grosses déceptions.
- Les marchés actions aux niveaux actuels des places traditionnelles. Vu les valorisations de tous ces actifs, une correction est inévitable.

Les placements à privilégier :

- Tous ceux positionnés sur des secteurs innovants (robotique, IA, datas, sécurité de l'information, conquête de l'espace)
- Les SCPI sur les secteurs les plus résilients (logistique, entrepôts, santé, Europe du Nord). Investissement très intéressant au regard de la mutualisation des actifs gérés.
- Le PER dans l'optique de se constituer une retraite convenable. Investissement indispensable pour les jeunes générations qui ne pourront compter sur aucun revenu par répartition. « Le temps est mon ami en matière d'épargne », selon Karl Toussaint du Wast
- Tous ceux qui seront à nouveau à des prix abordables après la correction (d'environ 30 %) qui devrait intervenir l'an prochain sur les marchés actions, comme le pronostique le co-fondateur de Netinvestissement.





« La hausse des taux n'est pas, en soi, un facteur négatif pour les actions »

Frédéric Leroux, membre du comité d'investissement stratégique de Carmignac



On a l'impression que les marchés sont aujourd'hui focalisés sur la problématique de l'inflation. Pensez-vous que ce phénomène soit moins transitoire que prévu ?

Je pense, en effet, que l'inflation pourrait durer plus longtemps que prévu. Certains la voyait transitoire, je n'en suis pas si sûr. D'abord parce que la chaîne de production mondiale semble toujours désorganisée avec notamment des bouchons dans le transport maritime, même si les flux de ce côté semblent s'améliorer progressivement ces dernières semaines. La transition énergétique à marche forcée est également source d'inflation. On ne remplace pas la production des énergies fossiles si facilement. Le défaut d'investissement dont elles sont victimes renchérit leur coût. Enfin, l'épargne excédentaire n'est pas, non plus, sans conséquence, surtout aux Etats-Unis. Avec l'équivalent de 11 % du PIB accumulé entre 2020 et qui s'additionne à un effet richesse massif lié à la hausse du prix des actifs financiers et immobiliers, les Américains sont plus regardants avant d'accepter un emploi et obtiennent ainsi de meilleures conditions et de meilleurs salaires.

Ce phénomène est-il le même en Europe ?

Oui mais dans une bien moindre mesure. Mais il ne faut pas se tromper, l'inflation s'y impose également, ce qui n'est pas forcément négatif pour les marchés actions. Si l'on regarde en arrière, depuis 1950, on a connu 16 cycles de taux obligataires très bas dans les pays développés. Dans 14 cas, cela s'est traduit par une hausse des actions. La hausse des taux d'intérêt n'est pas, en soi, un facteur négatif pour les actions.

Vous êtes donc positif sur les actions pour ces prochains mois ?

Je ne fais pas preuve d'un optimisme béat, mais je pense qu'en se montrant prudent et en sélectionnant des valeurs à fort pricing power et qui ont su démontrer leur capacité de croissance durable, on a de bonnes chances de faire le bon choix. Rappelez-vous les fameuses « Nifty-fifty », entre 1966 et 1973, les flux sont allés vers les grandes valeurs aux fondamentaux solides et positionnées sur les nouveaux sujets de l'époque, malgré une importante inflation, se réveillant après deux décennies de modération. Les investisseurs étaient alors prêts à valoriser des entreprises sur la base

de plus de 50 fois leurs espérances de bénéfice, si la croissance des bénéfices se confirmait. En revanche pour les autres, c'était le pilori.

Ce qui veut dire qu'on est à l'aube d'un nouveau rallye ?

Si vous remarquez bien, le marché actions est déjà devenu plus sélectif ces derniers jours avec un resserrement du nombre de valeurs en hausse. La volatilité a refait surface et l'environnement est moins évident. L'inflation accompagne la croissance : une situation nouvelle pour les actifs risqués, qui n'empêche pas la hausse, mais oblige à la sélectivité, même dans un contexte de taux toujours très bas.

Ne craignez-vous pas que la cinquième vague de contamination au Covid ne viennent remettre en cause les perspectives économiques mondiales et par ricochet les bénéfices des entreprises ?

Il est encore trop tôt pour se faire une réelle opinion. La dangerosité de ce nouveau variant semble faible et l'expérience des précédents nous indique qu'il ne devrait pas remettre en cause la dynamique boursière. Si, cependant, les salariés se retrouvaient de nouveau contraints dans leurs mouvements, la réduction de l'offre réduirait la croissance économique, alors que l'économie numérique, désormais bien rodée, contribuerait à une demande soutenue qui pourrait renforcer les tendances inflationnistes observées aujourd'hui.

Quel est votre avis sur les marchés obligataires ?

La période est réellement compliquée. Il est difficile actuellement de se faire une religion au regard de politiques budgétaires parfois difficiles à appréhender, même si l'on s'achemine très certainement vers des soutiens moins marqués que ceux observés depuis le début de la pandémie. Nous sommes globalement assez constructifs sur la dette émergente. Certaines dettes locales dans les pays qui s'approchent de la fin de leur cycle de resserrement monétaire nous semblent très attrayantes : la Corée (2 % de taux), la Chine (3 %), le Chili (6 %), la Russie (8 %), le Brésil (11 %). La hausse du dollar leur serait certes défavorable, mais cette crainte semble au moins partiellement dans les cours et le reflux anticipé des taux dans ces pays nous fait espérer des rentabilités de 6 % à 10 %, très sensiblement supérieures à celles des pays développés, où les politiques monétaires vont se durcir.





L'immobilier

Pour se protéger de l'inflation, rien de tel que d'investir en immobilier en empruntant à taux fixe, estime Guillaume Eyssette, au regard de taux d'intérêt toujours aussi bas et particulièrement intéressants pour acquérir des biens. « L'investissement locatif est plus particulièrement pertinent puisqu'il permet d'adoucir, voire d'annuler les efforts de remboursement ». Mais là encore, il recommande de s'éloigner des phénomènes de mode : « Depuis l'arrivée de la pandémie, certaines familles d'immobilier sont mises en avant comme la santé, la logistique ou les datas centers. Si je ne remets pas en cause l'utilité de ces actifs, je mets en garde contre des valorisations excessives. Comme toujours, il est mieux de regarder les rendements sur longue période et de privilégier des valeurs sûres qui ont fait leurs preuves sur le long terme ».



« Les preneurs recherchent des actifs plus modernes, flexibles, conviviaux et dotés de nombreux services pour attirer les salariés »

Antoine Depigny
Directeur du développement
Primonial REIM France

Du côté de la pierre-papier, les SCPI sont toujours largement plébiscitées par les conseillers, comme par les épargnants à la recherche d'un rendement supérieur à l'inflation et récurrent. En 2020, le rendement moyen des SCPI a atteint 4,18 %, un niveau certes en baisse par rapport à 2019, mais toujours assez largement supérieur au 10 ans français. Pour 2021, il semble qu'il pourrait se hisser à 4,3 %, selon les premières estimations. Avec quelques disparités suivant les types d'actifs.

Le boom de l'immobilier de santé

Xerfi vient de publier une étude sur l'immobilier de santé permettant de se faire une idée assez approfondie sur le sujet. Les actifs de santé ont réalisé une bonne performance avec une hausse de 16 % des transactions en 2020, démontrant ainsi leur rôle de valeur refuge. L'auteur de cette étude, Vincent Desruelles, directeur d'études chez Xerfi, anticipe maintenant une hausse régulière de l'investissement en immobilier de santé. « Selon notre scénario, il devrait s'inscrire sur un rythme de croisière de 10 % par an en moyenne, pour atteindre un peu plus de 1,2 milliard d'euros (hors opération majeure de rachat) ». Plusieurs éléments expliquent cette bonne dynamique : l'appétit des investisseurs pour les actifs alternatifs, les stratégies asset light des exploitants, la croissance du segment des maisons de santé, et enfin le développement de l'externalisation des murs par les acteurs du secteur non lucratifs (comme la Croix-Rouge Française).

« L'immobilier de santé a incontestablement un bel avenir devant lui pour deux raisons : le vieillissement de la population française, mais aussi européenne, et le défaut d'offre. Cet intérêt fait dorénavant partie du paysage. Et même si les prix sont devenus relativement élevés, il faut garder à l'esprit que ces actifs offrent quand même une rémunération annuelle de 4,5 % avec des baux de 15 à 20 ans, donc de la visibilité sur les revenus futurs pour les épargnants. On est là sur un actif de rendement, idéal à placer dans des SCPI », détaille Antoine Depigny qui précise que Primovie a collecté 800 M€ en 2021 pour atteindre une capitalisation de plus de 4 Md€. »

Les SCPI de santé

Nom	Société de gestion	Taux de distribution 2020	Capitalisation
Foncière des Praticiens	Foncière Magellan	5,10%	22 M€
Pierval Santé	Euryale AM	4,95%	1,4 Md€
Primovie	Primonial REIM	4,50%	4 Md€
LF Avenir Santé	La Française REM	Créée en 2021	
Trajectoire Santé	Euryale AM	SC à fond de partage créée en novembre 2021	

Source : Primalliance

Si la collecte de SCPI de bureaux ou de commerces s'est révélée moins dynamique en 2021, l'appétit pour ces actifs et principalement pour les bureaux n'est pas remis en cause. « Le marché des bureaux connaît une mutation en profondeur avec l'arrivée des nouveaux usages. Malgré le développement du télétravail, la demande est toujours là, pour les actifs les mieux placés et performants. Les preneurs recherchent des actifs plus modernes, flexibles, conviviaux et dotés de nombreux services pour attirer les salariés. Les bureaux de taille moyenne et

n'offrant pas les mêmes qualités auront du mal à trouver preneur », estime Antoine Depigny, directeur du développement chez Primonial REIM France. Pour lui, les SCPI concentrées sur le résidentiel devraient être les grandes gagnantes. « Même si les espoirs de rendement sont moindres que dans le bureau ou la santé, les épargnants reviennent massivement vers cette thématique qui s'inscrit dans la durée, avec une connotation sociétale. Le résidentiel intègre un réservoir naturel de création de valeur, c'est-à-dire une valorisation du capital



Famille du média : Médias professionnels

Périodicité : Mensuelle

Audience : 123000

Sujet du média : Banques-Finance

GESTION de FORTUNE



Edition : Janvier 2022

Journalistes : Pascale

Besses-Boumard

Nombre de mots : 6287

p. 7/10

investi pour les épargnants grâce aux plus-values générées par la vente des immeubles. ».

Michael Sfez alerte, de son côté, sur les effets de mode. Et redoute même un éventuel retour de bâton compte tenu de ce que l'on peut commencer à voir au pays de l'Oncle Sam. « Compte tenu de la hausse des prix de l'immobilier et d'un contexte de hausse des taux aux Etats-Unis, le niveau d'endettement des ménages s'est à nouveau énormément accru ces derniers mois, atteignant le même niveau qu'en 2008. Par ailleurs, la Chine elle-même rencontre des difficultés sur ce secteur avec des problèmes d'endettement notamment des promoteurs. Et sur les périodes récentes, ce pays a montré qu'ils avaient souvent six mois d'avance sur ce qui se passe ensuite dans le reste du monde », convient Michael Sfez qui remarque qu'en France, les coûts induits de l'immobilier sont d'ailleurs inflationnistes, entre le coût du foncier, son environnement fiscal, l'incidence de la loi Climat ou celui des matériaux.

Le private equity

Plus le temps passe, et plus les adeptes du private equity deviennent légion. Pour des raisons toujours plus nombreuses à entendre les professionnels du patrimoine. « L'introduction du private equity dans les allocations, tout en augmentant la diversification des portefeuilles, permet d'améliorer le couple rendement-risque sans pour autant nécessairement accroître la volatilité. Traditionnellement accessible aux investisseurs institutionnels, le private equity rencontre un fort engouement de la part des investisseurs privés avertis, soucieux de faire fructifier leur épargne et d'investir dans l'économie réelle. La loi Pacte permet désormais aux contrats d'assurance vie en unités de compte d'inclure une gamme de fonds de private equity élargie », soutient ainsi Valentin Pillet, responsable de l'offre private equity au sein de la Banque Neufilze OBC. La banque et sa filiale Neufilze Vie viennent ainsi de lancer un fonds de private equity haut de gamme accessible à l'assurance vie : NOBC Private Equity Sélection 2021 qui a pour spécificité d'investir dans les plus grands fonds de private equity internationaux habituellement réservés aux investisseurs institutionnels capables de mettre de très gros tickets. Mise minimale pour ce fonds : 100 000 €. Investir dans la dette des entreprises non cotées est également un bon moyen de se

protéger de l'inflation, raison pour laquelle certains investisseurs préfèrent les fonds de dette privée aux fonds de private equity classiques. « Sous forme secondaire, c'est même encore plus efficace puisque le fonds est plus rapidement abondé et il peut délivrer dans de plus brefs délais », explique Michael Sfez.

“

La loi Pacte permet désormais aux contrats d'assurance vie en unités de compte d'inclure une gamme de fonds de private equity élargie

Et ce, même si fondamentalement ce type d'investissement se conçoit sur des durées de détention de 15 à 20 ans, surtout dans le cas de fonds de dette d'infrastructures. « L'investissement dans les entreprises non cotées est une idée intéressante pour les épargnants. C'est là une nouvelle opportunité qui reflète parfaitement l'élargissement des classes d'actifs au même titre que les cryptodevises ou les métaux rares », ajoute le responsable du family office.

Produits non liquides

Mais cette classe d'actifs ne rencontre pas que des inconditionnels. Pour Guillaume Eyssette, acheter des valeurs non cotées ne dérisque pas un portefeuille. C'est même relativement risqué dans la mesure où l'absence d'indications fréquente sur la valorisation des entreprises est certes rassurante puisque l'on ne connaît pas leur volatilité, mais cela ne veut pas dire qu'il n'y en a pas. « Un fonds de private equity revient à acheter un fonds actions à crédit compte tenu du mécanisme d'investissement. Il faut bien avoir en tête également que ces produits ne sont pas liquides », assure-t-il. Pour ce CGP, le private equity est toutefois une idée intéressante de diversification dans une optique de placement de très long terme.

Alphacap, plateforme d'investissement dans l'économie réelle, a créé son propre classement des meilleurs FCPR dans lesquels investir en 2022, selon six critères quantitatifs : 1/ l'encours de la société de gestion, 2/ les frais de gestion récurrents (rémunération de la SDG et frais de fonctionnement), 3/ les frais de constitution (droits d'enregistrement, honoraires des intermédiaires, coûts de formalités légales), 4/ les frais de gestion non récurrents (suivi et cessions des participations), 5/ frais de gestion indirects (frais éventuels d'investissements dans d'autres organismes de placement collectif), 6/ indicateur synthétique de risque, (il permet d'apprécier le risque de pertes sur la durée de vie du FCPR recommandée. Il est basé sur une échelle de 1 à 7). Pour établir ce classement, Alphacap a analysé plus de 33 FCPR proposés aux investisseurs et a sélectionné en toute indépendance les 10 meilleurs FCPR du marché. >>>

Le classement Alphacap des meilleurs FCPR

Nom	Société de gestion	Accès
Les incontournables		
Ardian Multi Stratégies	ARDIAN	• Assurance Vie
ODDO BHF Debt & Equity Opportunities	ODDO BHF	• Nominatif Pur • Comptes titres • Assurance Vie
Entrepreneurs Club	IDINVEST	• Nominatif pur • Assurance Vie
APAX Private Equity Opportunities	APAX PARTNER	• Assurance Vie
Les très bons		
Society 2021	ANAXAGO	• Nominatif pur • Assurance Vie
Nextstage Croissance	NextStage AM	• Assurance Vie
Novaxia Immo Club 6	NOVAXIA	• PEA-PME • Nominatif pur
Entrepreneurs et rendement n°6	Entrepreneurs Invest	• Nominatif pur • Assurance Vie • Compte-titres
Entrepreneurs & Immobilier	Entrepreneurs Invest	• PEA-PME • Assurance Vie





« L'important est d'opter pour des tendances de fond à un horizon de 10 ans »

Nicolas Chaput, Global CEO
et Co-CIO de Oddo BHF Asset Management



Vous venez de racheter la société de gestion Métropole Gestion. Comment cette acquisition s'inscrit-elle dans la stratégie d'Oddo BHF ?

Ce que nous souhaitons avant tout, c'est proposer une offre toujours plus complète à nos clients et nous adjoindre des équipes avec lesquelles nous nous sentons en affinité. C'est ce que nous avons trouvé chez Métropole Gestion, plus spécifiquement ancré sur la gestion value alors que nous sommes plutôt orientés croissance. Métropole Gestion gère environ 1,5 Md€ dont deux fonds phares : Métropole Selection et Métropole Euro SRI qui permettront à nos clients d'élargir leur spectre d'investissement.

Est-ce à dire que vous ne recherchez pas forcément un effet taille dans la branche gestion d'actifs d'Oddo BHF ?

Oui, nous cherchons davantage à diversifier notre offre plutôt qu'à grossir. Notre priorité est de nous développer en interne en élargissant notre gamme de produits. Mais cela ne nous empêche pas de regarder différentes opportunités de croissance externe. Peut-être en saisissons-nous certaines, toujours en regardant avant tout les équipes et la valeur que cela peut apporter à nos clients.

En 2022, pensez-vous qu'il faudra privilégier des valeurs value ou croissance alors ?

2022 pourrait se montrer volatile en raison des incertitudes sur les anticipations d'inflation et les niveaux de croissance. Les perspectives économiques sont relativement bonnes mais la problématique inflationniste pèse. Devraient quand même à nouveau sortir gagnantes les valeurs de qualité aux perspectives solides.

Comment naviguer dans ce contexte ?

Plus que jamais, il faut se montrer très flexible et ne pas hésiter à arbitrer les poches actions et obligations au rythme des événements. Ce que nous permettons d'ailleurs avec notre offre d'allocation d'actifs active gérée par nos gérants en fonction des différents contextes de marché. En 2021, nous avons collecté plus de 1 Md€ sur cette gamme nommée Oddo BHF Polaris

Y-a-t-il des thématiques à suivre ?

Nous avons identifié plusieurs thématiques intéressantes. D'abord celle des petites capitalisations

européennes. C'est une bonne idée de se positionner sur ce type de valeurs qui ont su démontrer en 2021 leur flexibilité et tirer avantage de la réouverture de l'économie. En 2022, ces valeurs devraient continuer à profiter de ce contexte porteur. Nous avons collecté 500 M€ l'an passé sur notre fonds Oddo BHF Active Small Cap. De même, les efforts colossaux consentis par les Etats pour favoriser la transition énergétique devraient-ils bénéficier à nombre d'entreprises spécialisées sur ce secteur. Notre fonds Oddo BHF Green Planet est aux premières loges pour en profiter. Autre thématique à privilégier : celle de la révolution alimentaire mondiale au regard des préoccupations fortes de la société civile. Ce dont s'occupe notre fonds Best Selection in Food Industry. On y retrouve aussi bien des entreprises d'emballage durable que des spécialistes de l'alimentation bio. Segment qui permet d'aborder toutes les zones géographiques et toutes les tailles d'acteurs.

Que pensez-vous des valeurs financières ?

C'est une thématique qui nous intéresse également. A cet effet, nous avons récemment transformé un fonds originellement composé exclusivement de banques européennes traditionnelles en un fonds dédié à la thématique de la transformation de la finance, à l'échelle internationale. Nous pensons en effet que les établissements financiers sont à l'aube de profondes transformations qui se répercuteront sur les acteurs collatéraux. Oddo BHF Future of Finance s'inscrit dans cette volonté d'élargir le spectre en y intégrant par exemple des entreprises de transfert d'argent ou des spécialistes des paiements digitaux.

Et les entreprises familiales ?

C'est effectivement un crédo que nous affectionnons de longue date chez Oddo BHF et qui trouve toujours autant de légitimité. Notre fonds Oddo BHF Génération, investi dans les valeurs familiales européennes, a délivré un rendement de 20 % en 2021. C'est l'occasion, ici, de se positionner sur une stratégie de long terme qui convient bien au placement actions. Cette thématique illustre parfaitement ce que nous pensons chez Oddo BHF : il faut saisir des thématiques fortes susceptibles de s'extraire de la volatilité à court-terme. L'important est d'opter pour des tendances de fond à un horizon de 10 ans. Tout en restant flexible, avec une allocation dynamique.

>>>





Les actifs alternatifs

Les cryptomonnaies : en avoir ou pas. Telle est bien la question que se posent nombre de conseillers et d'épargnants face à cet actif. Tout le monde en parle, mais ceux qui ont parfaitement compris ce qui se cache derrière cet actif ne sont pourtant pas légion. Et pour cause ! Même en regardant de près la définition, il n'est pas évident d'identifier le sous-jacent de ces monnaies virtuelles, toujours pas reconnues, d'ailleurs, par les

banques centrales et autres régulateurs. Et pourtant. La spéculation sur les différentes plateformes proposant du bitcoin ou différents homologues ne cesse de croître. Tout comme les escroqueries auprès de personnes crédules et fragiles. « Les monnaies classiques se sont dévalorisées compte tenu de la politique de planche à billets des banques centrales et de la défiance vis-à-vis des institutions. D'où l'engouement pour les cryptodevises dont notamment le bitcoin et

l'ether. Celles-ci sont en période d'adolescence. Mais il est indéniable que c'est un phénomène durable et que les cryptodevises ont leur place en portefeuille mais dans une proportion mineure, explique Michael Sfez. Pour aller plus loin dans les caractéristiques des cryptomonnaies et de leurs dangers, nous avons donné la parole à deux personnalités aux avis divergents : Pierre Noizat, président de la plateforme Paymium, et Julien Seraqui, président de la CNCGP.



« Vu l'essor des cryptos, les institutions vont devoir revoir leur position »

Pierre Noizat, fondateur et PDG de Paymium



Vous avez été le premier à créer une plateforme de transactions sur le bitcoin. Pouvez-vous nous expliquer le mécanisme des cryptomonnaies ?

Paymium est effectivement née en 2011, alors que l'on compte aujourd'hui 300 plateformes dans le monde. J'ai tout de suite pressenti que le bitcoin avait un grand avenir devant lui. Et je ne me suis pas trompé. Nous dénombrons à ce jour, 250 000 clients. Paymium fait partie des rares plateformes à être enregistrées comme PSAN (prestataire de services sur actifs numériques) auprès de l'AMF. Ce qui démontre notre sérieux.

Si l'on devait expliquer simplement ce qu'est une cryptomonnaie, je dirais que c'est un droit d'usage sur un réseau de paiement décentralisé ou, encore plus simplement, une monnaie décentralisée. La décentralisation signifie l'absence d'un administrateur central et la liberté de se connecter sans préalable et sans risque de confiscation. Cependant, un minimum d'apprentissage est nécessaire pour celles ou ceux qui veulent "être leur propre banque" sans passer par une plateforme. Une plateforme réglementée comme Paymium propose d'ouvrir un compte gratuitement afin de profiter des services de tenue de compte et d'achat/vente de cryptomonnaie, sans avoir à passer par un apprentissage et avec une facilité d'utilisation optimale.

Qui achète des bitcoins ?

En Europe, seuls 5,6 % des Français en possèdent ou en ont possédé (selon Statista 2020). Les 18-34 ans sont les plus intéressés puisque 57 % d'entre eux reconnaissent avoir réalisé ou envisagent un investissement en cryptomonnaies. Chiffre très symptomatique constaté sur notre plateforme : les volumes d'échanges sont en

constante augmentation avec un volume moyen réalisé par client de 5 000 euros en février 2021, soit le double du niveau constaté en 2020.

N'est-il pas dangereux d'investir sur cet actif ? Les risques de cybercriminalité ne sont-ils pas importants ?

Sur notre plateforme, chaque client possède son mot de passe qu'il est le seul à connaître et peut activer un deuxième facteur d'authentification. Le degré de sécurité est ainsi optimal. Et d'ailleurs depuis le lancement de la

plateforme actuelle, Paymium nous n'avons connu aucune effraction numérique.

Après, comme le prix du bitcoin dépend de la confrontation de l'offre et de la demande, il n'est pas possible d'assurer un taux de progression ou un risque de perte.

Cela suit le même mécanisme, avec

le même niveau de risque que celui des actions cotées en Bourse.

Pensez-vous que les banques centrales et les régulateurs finiront par reconnaître les cryptomonnaies ?

Je n'en suis pas sûr car ces actifs remettent clairement en cause leur monopole. L'essor de ces actifs revient à créer un marché parallèle de monétisation qu'ils ne peuvent superviser. Mais vu le développement des échanges mondiaux sur les deux principaux représentants que sont le bitcoin et l'ether, je ne vois pas comment ils vont pouvoir continuer à les ignorer ou les dénigrer. D'autant que certains pays comme le Salvador vient de reconnaître le bitcoin alors que plusieurs établissements financiers ont également décidé d'en faire autant. Le mouvement devrait prendre de l'ampleur et obliger ces institutions à revoir leur position.





« Cet actif a un prix mais pas de valeur »

Julien Seraqui, président de la CNCGP



Que pensez-vous des cryptomonnaies ?

Il me faut d'abord éclaircir un point : le terme de « cryptomonnaies » n'est pas approprié car ce ne sont pas des monnaies. Une vraie monnaie a trois rôles : c'est d'abord un étalon de mesure, elle permet ensuite de réaliser des transactions (achats de biens divers) et c'est enfin un moyen d'épargne (sans volatilité). Si l'on peut reconnaître qu'une cryptomonnaie se mesure à la lumière d'une offre et d'une demande, elle ne répond pas aux autres prérogatives d'une monnaie. Derrière le bitcoin, par exemple, il n'y a aucun sous-jacent, aucun effet de rareté puisque l'on dénombre déjà au moins 10 000 actifs de ce type. Il a un prix mais pas de valeur. Appelons-les plutôt des cryptoactifs.

Y-a-t-il de bons et mauvais cryptos ?

Les cryptos auront un intérêt lorsqu'ils seront attachés à un service, ou à une marque dans le cadre, par exemple, du développement d'un Metaverse. Pour l'heure, ils ne fournissent aucun service et consomment, même, beaucoup d'énergie. On verra donc, à l'avenir, si ces actifs pourront être utiles et intéressants, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui.

Peut-on envisager, dans un souci de diversification, d'en acquérir un peu dans son portefeuille ?

Lorsque certains de mes clients me disent qu'ils veulent en faire, je leur réponds : soyez humbles et honnêtes envers vous-mêmes : reconnaissez que vous n'y comprenez rien !

Il n'est donc pas raisonnable d'investir sur des actifs dont on ne comprend pas le fonctionnement. Si vous décidez d'investir quand même dans les cryptos, cela ne doit pas dépasser 1 % à 2 % de votre épargne. Et que l'on ne me dise pas que les cryptos s'apparentent à l'arrivée de l'Internet à la fin des années 90 et qu'il est coupable, voire ringard de ne pas s'y intéresser. Je vous rappelle que toutes les soi-disant pépites internet du début des années 2000 ont aujourd'hui disparu...

Quels sont les avantages/risques éventuels de cet actif virtuel ?

Côté avantages : la sécurité des échanges grâce à la

technologie de la Blockchain. C'est aussi un outil qui pourra être personnalisé et permettre à des marques de se différencier de leurs concurrents. De même, est-ce là un précieux outil pédagogique pour les jeunes qui s'intéressent à cet actif. En leur permettant d'investir quelques euros dessus, ils se font la main sur l'investissement financier : s'ils gagnent, ils seront ravis, s'ils perdent, ils en tireront les leçons.

Côté risques : celui de tout perdre puisque l'on est en face d'un actif qui a un prix et pas de valeur, donc son prix peut varier de l'infini à zéro et vu le nombre de cryptos existantes, il est probable que l'immense majorité aura à terme une valeur nulle.

Pensez-vous qu'ils vont prendre de l'ampleur et que les banques centrales/régulateurs finiront par les accepter ?

Ils prendront de l'ampleur quand ils deviendront des outils marketing. Mais ils ne remplaceront jamais les monnaies officielles. Il n'y a que certains états défaillants pour les accepter.

En attendant d'être reconnus par les autorités financières, ils suscitent quand même un grand intérêt et il se traite des montants

colossaux dessus. Est-ce inquiétant ?

Oui, c'est inquiétant car, comme je vous le disais, l'immense majorité des investisseurs se positionnent dessus sans rien y comprendre. En outre, cela sert des intérêts pas toujours très honnêtes, sans parler des escrocs qui profitent de la vulnérabilité de certains épargnants particuliers.

N'est-ce pas, en réalité, une grande concurrence pour les banques mondiales qui voient se développer un marché de la monnaie parallèle qu'elles ne maîtrisent pas ?

Je vous rappelle que les cryptos ne sont pas pour moi des monnaies. Donc il n'y a aucune concurrence. Les banques centrales s'intéressent à ce sujet via la Blockchain, susceptible d'apporter bien des avantages pour tracer les flux et sécuriser les transactions internationales. Grâce à cette technologie, on pourra éventuellement voir se développer de vraies cryptomonnaies, officielles cette fois.

