

FEVRIER 2020  
n°291

## SOMMAIRE

Pages 1 à 3 :  
**Bénéficiez d'un rendement de 7 % l'an sur 3 ans**

Page 4 :  
**Panorama des marchés financiers et chiffres clés**

### BENEFICIEZ D'UN RENDEMENT DE 7 % L'AN SUR 3 ANS

**S**i la baisse du taux de rendement du livret A de 0,25 point intervenue le 1<sup>er</sup> février 2020 est une mauvaise nouvelle pour les épargnants, elle n'en demeure pas moins une conséquence logique dans notre environnement de taux négatifs. En effet, compte tenu du contexte actuel où les taux à court terme sont fixés à - 0,60 %, il faut plutôt se réjouir de pouvoir disposer d'une solution permettant de rémunérer ses liquidités à + 0,50 % après impôt.

En théorie, la baisse de rendement du livret A devrait avoir pour conséquence de rendre l'assurance vie en euros encore plus concurrentielle puisque les rendements moyens sur 2019 ressortent à environ 1,30 % ce qui, après impôt (PFU à 30 %), aboutit à un taux net de 0,90 %. Il ne s'agit toutefois que d'une chimère puisque, dans la pratique, les compagnies d'assurance refusent les versements investis en totalité sur le fonds en euros ou alors conditionnent le rendement en fonction de la quote-part d'unités de compte détenue au sein du contrat. **Autrement dit, il n'existe plus de solutions réellement rémunératrices pour son épargne de court terme** qui, par nature, se doit d'être disponible à tout instant.

Pour viser un rendement plus élevé, il faut donc accepter d'augmenter l'horizon temporel sans toutefois s'engager sur du long terme. Ainsi, en acceptant de différer votre horizon d'investissement de quelques mois, vous pourrez prétendre à une rentabilité nettement plus élevée sans devoir subir les affres de la volatilité. En effet, **certains fonds au sein de l'univers du non coté affichent des rendements de l'ordre de 7 % l'an pour une immobilisation des capitaux sur une durée de 36 mois.**

Pour mémoire, l'investissement dans le non coté intègre aussi bien le compartiment des actions via le capital-investissement que celui des obligations via la dette privée. L'accès au monde du non coté a longtemps été l'apanage des investisseurs institutionnels en raison d'un montant minimum d'investissement requis élevé, le rendant inaccessible auprès du grand public. La création de véhicules d'investissement spécifiques tels que le FCPR a abouti à une démocratisation de cette classe d'actifs désormais accessible à partir de quelques milliers d'euros.

Par nature, le capital investissement est risqué puisque directement lié à la santé des entreprises financées. A l'inverse, l'investissement en dette privée, c'est-à-dire, les obligations émises par des entreprises non cotées en bourse, est nettement plus sécurisant dans la mesure où les variables clés (intérêt et durée) sont connues dès le départ. **Autrement dit, hors défaillance de l'émetteur, l'épargnant est assuré d'encaisser les coupons payés chaque année et, au terme, de récupérer le capital investi.** Il est évident qu'en cas de faillite de l'entreprise, l'obligation ne sera pas remboursée en totalité.

Afin de se prémunir contre le risque de défaillance des émetteurs, il est possible de souscrire une garantie via des organismes spécialisés comme le Fonds Européen d'Investissement (FEI) ou de limiter les investissements à des entreprises œuvrant sur des secteurs défensifs à forte visibilité.

**Le monde de l'immobilier, et plus particulièrement celui de la promotion immobilière, en est la parfaite illustration. En effet, ce secteur se trouve stimulé par la loi ELAN**, promulguée en novembre 2018, dont le leitmotiv est « construire plus, mieux et moins cher ». Cette loi a pour objet de simplifier les formalités de construction afin de créer un choc d'offre et ainsi faire baisser les prix des logements.

En clair, elle prône un réaménagement en profondeur de la politique du logement en France avec une augmentation de mise en chantier de logements neufs, le développement de l'offre de logements sociaux ainsi que la transformation du parc obsolète de bureaux en logements. C'est notamment dans cette optique que le secrétaire d'Etat auprès du Ministre de la Cohésion des Territoires, Julien Denormandie, a signé en 2018 une charte avec dix promoteurs pour assurer la transformation, d'ici à 2022, de 500 000 M<sup>2</sup> de bureaux situés en Ile de France en 5 000 à 10 000 logements.

**La loi sur le Grand Paris s'avère également être un soutien non négligeable pour le secteur.** Qualifié de chantier du siècle, le Grand Paris Express va révolutionner dès 2022 les transports d'Ile de France mais aussi ses logements. Rien qu'autour de ses gares, plus de 140 km<sup>2</sup> de quartiers vont se créer, soit l'équivalent de 1,5 fois Paris intra-muros, ce qui nécessite la **création de 70 000 logements par an sur les 25 prochaines années.**

**Compte tenu de ces éléments, il est indéniable que le secteur de la promotion immobilière offre une remarquable visibilité sur les années à venir.** Si vous souhaitez bénéficier des attraits de ce secteur, sachez qu'il est nettement plus rentable de participer au financement des programmes que d'acquérir des actifs immobiliers.

Dans le domaine de la promotion immobilière, le financement est indéniablement le nerf de la guerre. En règle générale, les banques imposent au promoteur un apport sur fonds propres compris entre 10 % et 20 % du coût total de l'opération. Etant donné que les promoteurs entreprennent simultanément plusieurs chantiers, il est primordial de pouvoir disposer de fonds propres importants.

Pour un promoteur, **l'un des moyens de mobiliser des fonds propres et, par voie de conséquence, d'être en mesure de multiplier les programmes, est de recourir à l'émission d'obligations convertibles.** Sur le plan comptable, les obligations convertibles étant des quasi-fonds propres, les ratios financiers sont améliorés facilitant ainsi l'accès à l'emprunt bancaire.

L'émission sous forme d'obligations convertibles présente les mêmes caractéristiques qu'une obligation traditionnelle en laissant toutefois la faculté au détenteur de convertir l'obligation en action. Si l'entreprise désire conserver son indépendance financière, elle ne souhaitera pas que le détenteur puisse convertir ses titres en actions. Pour l'en dissuader, elle lui offrira un supplément de rémunération, dénommée prime de non-conversion qui sera versée au terme en cas d'absence de conversion. Cette prime vient doper la rentabilité de l'investissement qui est déjà, par nature, très attractive puisque les entreprises acceptent de rémunérer davantage les obligations convertibles que celles traditionnelles.

Sur le plan fiscal, **l'investissement dans la sphère immobilière via les obligations convertibles est nettement plus favorable que celle de l'immobilier traditionnel puisque les revenus et les plus-values sont soumis au PFU (12,80 % au titre de l'IR + 17,20 % au titre des prélèvements sociaux)** en lieu et place du barème progressif qui peut excéder 60 % pour les plus fortunés. De plus, **l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) n'est pas dû** à la condition de détenir moins de 10 % du fonds.

L'un des principaux attraits de l'investissement dans le monde du non coté est d'échapper à la volatilité inhérente à l'univers des titres cotés. En effet, seule la valorisation intrinsèque des entreprises se trouve être intégrée dans le non coté et, par conséquent, les facteurs exogènes tels que les événements géopolitiques, les humeurs de marché ne produisent aucun effet direct sur la valorisation des entreprises.

Notons qu'en matière d'obligations, **la variation des taux d'intérêt n'a pas d'influence directe sur la valorisation du titre car celle-ci est, par nature, basée sur les flux restants à percevoir, à savoir les coupons et le capital.**

La principale contrainte du Private Equity est son cadre temporel très rigide. Outre une période de souscription limitée à quelques mois, la récupération des capitaux ne peut intervenir qu'au terme de l'investissement soit, en règle générale, 6 à 10 ans plus tard. Autrement dit, ce type de solution n'offre aucune liquidité avant l'échéance et c'est là que le bât blesse pour de nombreux épargnants.

Cette stratégie de blocage absolue semble légitime dans le monde du non coté basé sur le capital investissement (actions) puisqu'il est impossible de s'affranchir du facteur temps, l'allié indispensable en termes de valorisation des entreprises. En revanche, elle ne l'est pas en matière de dette privée puisque la limite temporelle est uniquement fonction de la durée de vie des obligations et non de la valorisation des entreprises.

S'il est incontestable que les investisseurs ont une appétence réelle pour l'univers du non coté obligataire car il permet de dégager des rendements très attractifs sans excès de volatilité, la collecte demeure freinée en raison de la rigidité du cadre temporel. **Afin de pallier ce manque de souplesse, des fonds dits « perpétuels » ou « evergreen » ont récemment vu le jour rendant l'investissement dans le non coté encore plus attractif.** Ce type de solution permet de se rapprocher de la souplesse des fonds cotés qui **offrent une souscription à tout moment et une récupération des capitaux au moment de son choix** et non obligatoirement à une date fixée basée sur la dissolution du support comme c'est le cas pour les fonds non cotés.

A notre connaissance, le seul véhicule non coté répondant aux critères de perpétuité et d'investissement sur des secteurs offrant une très forte visibilité est le **FCPR ENTREPRENEURS & IMMOBILIER**. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- **Une société de gestion expérimentée** : ENTREPRENEUR VENTURE est spécialiste de la gestion non cotée depuis près de 20 ans et l'un des leaders français du capital investissement avec plus de 800 millions collectés au 30 juin 2019. Elle apporte au fonds son expertise en structuration d'obligations simples, convertibles et d'obligations à bon de souscription en actions.
- **Un marché porteur affichant une excellente visibilité** : le secteur de la promotion immobilière est soutenu par une demande importante de logements et de bureaux (cf. loi ELAN et Grand Paris).
- **Une diversification tant sur le nombre de projets que sur les zones géographiques ciblées** : le fonds sera en permanence investi sur 20 à 40 opérations en France dans des villes dynamiques en forte croissance telles que le Grand Paris, Lille, Lyon et Bordeaux.
- **Une sélection de promoteurs expérimentés** : les investissements seront essentiellement réalisés au niveau de sociétés de projets élaborées par des promoteurs expérimentés ayant une forte notoriété et capables de mener de front plusieurs projets par an.
- **Des projets sécurisés** : le fonds interviendra uniquement sur des biens dont le permis de construire est purgé de tout recours des tiers et pour lesquels les consultations des entreprises et les appels d'offres sont totalement achevés. La sélection est limitée aux programmes dont les crédits bancaires ainsi que la garantie financière d'achèvement ont été obtenus et dont le niveau de commercialisation dépasse le seuil des 40 %. Le seul risque repose sur un retard dans la phase finale de commercialisation ou un allongement de la durée de construction ce qui aurait uniquement pour conséquence de décaler la date de remboursement des obligations. **Par nature, ce fonds se trouve être très sécuritaire dans sa conception.**
- **Le recours à des conseils d'experts** : l'équipe de gestion s'appuie sur un **comité stratégique** composé de professionnels de l'immobilier et de **CAPTOWN**, société de conseil en stratégie immobilière de grands projets ayant pour mission d'analyser le marché, les tendances, la stratégie et de valider chaque promoteur avant toute opération d'investissement.
- **Un large domaine d'intervention** : sont ainsi ciblés les actifs immobiliers neufs ou de réhabilitation, des collectifs résidentiels ou mixtes de taille moyenne, des immeubles de bureaux de taille intermédiaire déjà partiellement loués ainsi que des actifs immobiliers de service (auberges de jeunesse, résidentiel de coliving, coworking...).
- **Un objectif de performance de 7 % l'an** : le FCPR ENTREPRENEURS & IMMOBILIER a pour objectif de verser **un coupon annuel de 4 % auquel s'ajoute un objectif de revalorisation de 3 % l'an.**

S'agissant d'un FCPR perpétuel, les souscriptions sont possibles à tout moment. Le seuil minimum est très accessible puisque fixé à **1 000 €**. **Afin de laisser le temps à ce FCPR de se déployer, aucune sortie n'est possible avant le 31 décembre 2022.** A partir de cette date, les souscripteurs bénéficieront de **fenêtres de liquidités trimestrielles avec préavis de 2 mois minimum**. Au cas où la durée de détention des parts s'avère être inférieure à 36 mois, des pénalités de sortie seront applicables sauf si elle est consécutive à des accidents de la vie tels que le décès, l'invalidité ou le licenciement...

Ce FCPR peut être souscrit en compte-titres ou en nominatif pur. La fiscalité applicable est alors celle dite de plein droit c'est-à-dire le PFU (12,80 % + prélèvements sociaux). Ce FCPR est également éligible au PEA-PME et, dans ce cas, il permet d'éviter la fiscalité des 12,80 % mais impose que les coupons annuels demeurent au sein du PEA-PME et le paiement de droits de garde. Ce FCPR n'est pas assujéti à l'IFI.

Cette offre n'est pas uniquement réservée aux personnes physiques puisque **les personnes morales imposées à l'IS sont éligibles et peuvent, par ce biais, accéder à une solution attractive pour rémunérer leur trésorerie à moyen terme.**

Les souscriptions effectuées d'ici le 30 juin 2020 dans la limite de 5 M€ donneront lieu au versement d'une **Prime dite de Premier Souscripteur**. Elle s'effectuera par l'émission d'un nombre de parts supplémentaire calculé sur la base d'un taux de 2 % l'an prorata temporis entre la date de souscription et celle du 30 juin 2020. Ce dispositif vise à récompenser les premiers souscripteurs afin d'assurer la rémunération de leurs capitaux pendant la phase d'investissement du FCPR. La valeur liquidative du fonds est établie mensuellement et la première cotation interviendra le 30 juin 2020.

En conclusion, le FCPR ENTREPRENEURS & IMMOBILIER est une véritable révolution dans le monde du non coté car la récupération des capitaux est possible à tout moment au-delà de 36 mois. Dans un environnement de taux bas et face à l'extrême volatilité des marchés boursiers obnubilés par les événements exogènes, **la sphère de l'investissement du non coté est la solution pour réconcilier performance et sérénité tout en immobilisant ses capitaux sur une courte durée.** Nous restons à votre entière disposition pour vous fournir plus d'informations.

## PANORAMA DES MARCHÉS FINANCIERS

Données arrêtées au 31 Janvier 2020

<b>Marchés des Actions</b>	Niveau des indices	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
PARIS (CAC 40)	5 806,34	-2,87%	-2,87%	21,35%	26,11%
PARIS (CAC 40 GR)	15 801,32	-2,71%	-2,71%	34,74%	48,85%
PARIS (CAC Mid&Small)	13 163,57	-2,45%	-2,45%	11,64%	29,78%
PARIS (CAC All-Tradable)	4 493,57	-2,48%	-2,48%	21,50%	26,67%
EUROPE (Euro Stoxx 50)	3 640,91	-2,78%	-2,78%	12,70%	8,64%
NEW YORK (Dow Jones)	28 256,03	-0,99%	-0,99%	42,25%	64,61%
NEW YORK (Nasdaq Composite)	9 150,94	1,99%	1,99%	62,98%	97,42%
FRANCFORT (Dax Xetra)	12 996,28	-1,91%	-1,91%	12,67%	21,53%
LONDRES (FTSE 100)	7 286,01	-3,40%	-3,40%	2,63%	7,95%
TOKYO (Nikkei 225)	23 205,18	-1,91%	-1,91%	21,87%	31,29%
MONDE (Msci World) en Euros	216,58	0,10%	0,10%	25,77%	38,63%

<b>Taux d'intérêt</b>	jour le jour	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans
FRANCE	-0,57%	-0,61%	-0,57%	-0,26%	0,24%
ETATS-UNIS	1,54%	1,42%	1,37%	1,51%	1,86%
ROYAUME-UNI	0,62%	0,49%	0,43%	0,47%	0,92%
JAPON	-0,10%	-0,16%	-0,18%	-0,08%	0,23%

<b>Or et Devises</b>	Cours	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
LINGOT	46 870 €	7,08%	7,08%	30,05%	31,58%
NAPOLEON	273,20 €	5,52%	5,52%	26,31%	27,07%
EURO / DOLLAR	\$ 1,1091	-0,98%	-0,98%	2,84%	-1,72%
EURO / LIVRE STERLING	£ 0,8404	-1,60%	-1,60%	-2,07%	12,22%
EURO / 100 YENS	¥ 120,25	-1,43%	-1,43%	-1,29%	-9,38%
EURO / FRANC SUISSE	CHF 1,0698	-1,45%	-1,45%	0,17%	2,95%

## CHIFFRES CLÉS DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Données arrêtées au 31 Janvier 2020

PRODUIT INTERIEUR BRUT	2 419,27 milliards d'euros au 4eme trimestre 2019
DEFICIT PUBLIC 2018	59,6 milliards d'euros soit 2,5 % du PIB
DETTE PUBLIQUE 2018	2 415,1 milliards d'euros soit 100,4 % du PIB
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DU PIB	- 0,10 % au 4eme trimestre 2019
PRODUCTION INDUSTRIELLE	+ 0,30 % en novembre 2019
DEPENSE DE CONSOMMATION DES MENAGES	- 0,30 % en décembre 2019
PLAFOND DE LA SECURITE SOCIALE	3 428 euros par mois à compter du 01/01/2020
SMIC (BRUT)	10,15 € au 01/01/2020 soit 1 539,42 € mensuels
INDICE DES PRIX	+ 1,50 % sur un an
INDICE DES LOYERS COMMERCIAUX (ILC)	+ 2,33 % sur un an
INDICE DE REFERENCE DES LOYERS (IRL)	+ 0,95 % sur un an
TAUX DE CHOMAGE	8,60 % de la population active

2, avenue de Flandre - CS 15015 - 59705 MARCQ-EN-BAROEUL Cedex

Tél. : 03.20.72.07.71 - Fax : 03.20.65.29.04 - magellanconseil@magellanconseil.fr - www.magellanconseil.fr

S.A.R.L. au capital de 40 000 € - R.C.S. Lille Métropole B 392 608 311 - Code APE N° 6619B - TVA intracommunautaire N° FR20392608311 - Membre de l'ANACOFI CIF association agréée par l'AMF

Référéncée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le N° 07 005 844 en tant que Conseiller en Investissement Financier et courtier d'assurance.

Intermédiaire Immobilier (carte professionnelle délivrée par la CCI de Lille N° CPI 5906 2016 000 011 371) - Garantie financière « non détention de fonds pour compte de tiers » et