

ÉDITO

La résilience naît de la diversification

Les marchés traversent régulièrement des périodes d'incertitude qui mettent les investisseurs à l'épreuve. Géopolitique, inflation, politiques monétaires ou ralentissement économique alimentent tour à tour les inquiétudes. Pourtant, l'histoire montre que les phases de turbulence sont inhérentes à l'investissement et n'empêchent pas les marchés de créer de la valeur sur le long terme.

Ce raisonnement est particulièrement vrai pour les actions. Malgré les crises successives, les marchés actions ont démontré une remarquable capacité de résilience. Chaque correction, parfois brutale, a laissé place à de nouvelles phases de croissance et d'opportunités.

Dans ce contexte, la diversification demeure l'un des principes fondamentaux de toute gestion patrimoniale. Diversifier, ce n'est pas uniquement répartir son épargne entre plusieurs supports, c'est construire un patrimoine capable de traverser différents environnements économiques. Actions, obligations, actifs monétaires ou investissements alternatifs n'évoluent pas tous de la même manière au même moment.

Cette réflexion conduit naturellement à une étape essentielle qui est celle de prendre le temps de définir sa stratégie patrimoniale. Trop souvent, les décisions d'investissement sont dictées par l'actualité du moment ou les émotions suscitées par les fluctuations de marché. Une stratégie patrimoniale efficace repose avant tout sur une vision de long terme. Cette approche trouve une illustration particulièrement intéressante dans la gestion flexible et diversifiée mise en œuvre par deux fonds de la société DORVAL AM (cf article page 3).

Dans cette logique de diversification, il est également pertinent de s'interroger sur la place des actifs réels au sein d'un patrimoine.

Parmi eux, les bois et forêts occupent une position singulière. Décorrélés des marchés financiers traditionnels, ils offrent une source de diversification complémentaire, fondée sur la valorisation progressive du foncier et la croissance naturelle de la ressource forestière.



INITIATION

Investir sur les marchés financiers internationaux

Longtemps réservés aux initiés, les investissements sur les marchés financiers internationaux sont désormais devenus accessibles aux investisseurs individuels en raison notamment de leur gestion par l'intermédiaire de produits collectifs. À l'image de tous les investissements financiers, ces derniers présentent des particularités avec des atouts et parts de risques que l'investisseur doit appréhender.

L'accès aux marchés étrangers

Les principaux marchés financiers sont situés en Europe, aux États-Unis, en Asie et dans le groupe des pays émergents. Pour investir sur ces marchés, l'épargnant français dispose de plusieurs supports :

- Effectuer ses investissements sur un compte titre ordinaire
- Disposer d'un PEA pour accueillir les actions européennes voire des actions mondiales, (hors zone Europe) par l'intermédiaire de certains Exchange-Traded Fund (ETF).
- Accéder à ces marchés par un contrat d'assurance-vie qui peut proposer de nombreux fonds internationaux.

Les atouts

Les grandes entreprises françaises et étrangères sont engagées dans le commerce international dont le développement constitue des opportunités d'investissement pour les épargnants. Ces investissements permettent notamment :

- De diversifier les portefeuilles au-delà des seuls investissements nationaux et réduire ainsi les risques en évitant de dépendre uniquement de l'économie d'un seul pays.
- Bénéficier des marchés étrangers disposant d'un potentiel de croissance élevé notamment au niveau des pays émergents.

Les points d'attention

La seule diversification des fonds ne suffit pas à annuler les risques inhérents à ces placements financiers. Ainsi, dans le choix des marchés et des pays d'investissement, l'épargnant se doit de prendre en compte des facteurs clés tels que : la stabilité politique, le climat économique, les réglementations, les conditions du marché et la fiscalité notamment.

Par ailleurs, la fluctuation des devises entre l'Euro et la monnaie du pays d'investissement constitue une inconnue majeure qui peut, soit améliorer la performance, soit peser sur cette dernière.

> Le marché à court terme

Le conflit du Moyen Orient a provoqué une hausse des cours de l'énergie et entraîné ainsi une hausse notable de l'inflation (3,2 % fin mai en Europe). Ce niveau est nettement supérieur à celui souhaité de 2 %.

En conséquence, la Banque Centrale Européenne (BCE) a revu la politique de ses taux directeurs. Ceux-ci sont repartis à la hausse le 11 juin 2026 en progressant de 0,25 % avec le principal taux directeur se situant désormais à 2,25 %. Cette hausse intervient à un mauvais moment, avec une croissance économique annoncée en Europe négative à -0,2 % pour 2026. Le coût du crédit sera plus cher pour tous les acteurs économiques, risquant d'amplifier cette baisse de croissance.

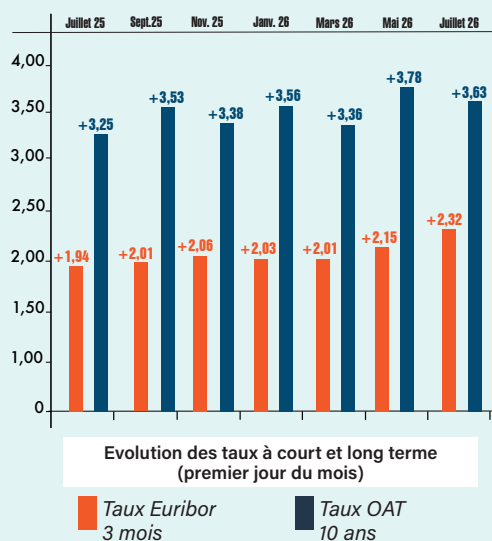
Cependant, pour l'épargnant, cette hausse de l'inflation et des taux devrait entraîner une hausse du taux du livret A au 1^{er} août 2026, à un taux non connu à l'heure de la rédaction de cet article.

> Le marché à long terme

Les taux obligataires ont peu réagi à la hausse des taux directeurs de la BCE et ont été plus sensibles aux conséquences économiques du conflit au Moyen Orient. Le retour à un certain calme a provoqué une légère détente des taux à long terme (3,6 % environ pour le taux français à 10 ans contre 3,90 % au plus haut à la mi-mai).

Dans un contexte de diversification, l'épargnant peut continuer à s'intéresser aux fonds obligataires datés à échéance 2030/2032 présentant des taux intéressants (cf. article ci-dessous).

A noter, sur certains contrats d'assurance-vie, une offre de bonification des taux des fonds en euros pour les versements effectués en 2026. Cette hausse, est souvent comprise entre 1 % et 2 %, concerne les rémunérations 2026 et 2027, et est généralement sous conditions de diversification des versements effectués. Pour les versements de 2026, cette bonification peut permettre d'obtenir un taux de 4 % à 5 % pour la rémunération 2026 et 2027 des fonds en euros de ces contrats.



Les fonds obligataires datés : une opportunité à redécouvrir dans les allocations patrimoniales

Dans un contexte où les taux d'intérêt se maintiennent à des niveaux nettement plus attractifs qu'au cours de la décennie précédente, les fonds obligataires datés retrouvent une place de choix dans les stratégies d'investissement. Pour les dirigeants d'entreprise, ces fonds peuvent également constituer une solution pertinente de placement d'excédents de trésorerie de moyen terme, à condition que l'horizon d'investissement soit cohérent avec la date d'échéance du fonds.

Le fonctionnement des fonds datés

Un fonds daté investit dans un ensemble d'obligations sélectionnées pour leur échéance, laquelle est proche de celle du fonds lui-même. Dès l'origine, l'investisseur connaît ainsi l'horizon de placement visé et la date de liquidation du fonds. Contrairement à un fonds obligataire classique, dont la durée de vie est illimitée, le fonds daté est conçu pour être conservé jusqu'à une échéance prédéterminée, généralement comprise entre 3 et 7 ans.

Exemple : un fonds « Horizon 2032 » sera majoritairement constitué d'obligations arrivant à échéance autour de l'année 2032. À cette date, le fonds sera liquidé et les porteurs récupéreront la valeur de leur investissement, sous réserve de l'évolution des marchés et de l'absence de défaut des émetteurs.

Les principaux avantages

La force des fonds obligataires datés repose sur leur échéance connue dès l'origine. Cette caractéristique procure aux investisseurs une meilleure lisibilité sur la durée du placement et sur les perspectives de rendement associées.

L'un des atouts majeurs des fonds obligataires datés est la diversification qu'ils procurent. Ces fonds permettent d'accéder à un large univers d'émetteurs, répartissant ainsi le risque de crédit sur l'ensemble du portefeuille.

Pour les entreprises disposant d'une trésorerie excédentaire qui n'a pas vocation à être mobilisée à court terme, les fonds obligataires datés peuvent constituer une solution de placement pertinente, en offrant un potentiel de rendement supérieur à celui des supports monétaires, moyennant une prise de risque maîtrisée.

Les risques à appréhender

Les fonds datés demeurent soumis à certains risques qu'il convient d'intégrer dans toute stratégie d'investissement. Le risque principal reste celui de la défaillance d'un émetteur, même si la diversification du portefeuille permet généralement d'en limiter les conséquences. À cela s'ajoute un risque de marché : la valeur du fonds peut fluctuer avant l'échéance, ce qui peut pénaliser un retrait anticipé. Enfin, contrairement à certaines idées reçues, ces fonds n'offrent aucune garantie en capital. Leur pertinence doit donc toujours être appréciée au regard des objectifs de l'investisseur, de son horizon de placement et de sa capacité à supporter le risque.

Indice CAC 40	
29/04/2026	30/06/2026
8 059	8 403
Évolution 2026 : + 3,10 %	

Avec un relatif retour au calme dans le conflit du Moyen Orient, les marchés actions ont légèrement progressé ces dernières semaines. Ainsi, le CAC 40 varie autour d'un niveau de 8 500 points début juillet, là aussi sans réaction notable à la hausse des taux de la BCE, cette dernière étant pour autant défavorable aux marchés actions.

Ceux-ci demeurent centrés actuellement sur les valeurs technologiques (intelligence artificielle, semi-conducteurs...), nécessitant des besoins de capitaux très importants financés par des augmentations du capital des entreprises concernées (cf. l'introduction à la Bourse de New York

de l'action SPACE X d'Elon Musk). Avec les perspectives encore lointaines de retour sur investissements, il pourrait apparaître un risque de bulle financière sur ces secteurs.

Lancé fin 2024, ce fonds met en œuvre une stratégie de portage sur un portefeuille diversifié d'obligations d'entreprises dont la notation moyenne est majoritairement Investment Grade (IG), avec une échéance fixée au 31 octobre 2031. Pour un investisseur souhaitant diversifier son allocation ou valoriser une trésorerie de moyen terme, CARMIGNAC CREDIT 2031 (FR001400U4S3) illustre parfaitement l'intérêt des fonds datés, à savoir bénéficier dès aujourd'hui des conditions de marché obligataires actuelles tout en s'inscrivant dans un horizon d'investissement clairement défini.

SOCIÉTÉ DE GESTION		CARMIGNAC GESTION
Date de lancement	31 décembre 2024	
Date d'échéance	31 décembre 2031	
Type de stratégie	Fonds obligataire daté investi sur les marchés mondiaux du crédit avec notation moyenne Investment Grade	
SRI (indicateur de risque européen)	2 / 7	
Taux de rendement actuariel	5,2 % (30/04/2026)	
Objectif de performance annuelle nette	2,78 %	
Nombre d'obligations	322	
Classes d'actifs	Monétaires : 0,02 % Obligataires : 99,54 % Actions : 0,44 %	
Encours	1,47 milliards d'euros (au 06/07/2026)	
Frais de gestion	1 %	

Exemple de deux fonds pour investir à l'international

La diversification est l'un des principes de base de la gestion patrimoniale. Pour la partie dynamique de cette gestion, orientée principalement vers les marchés actions, il peut être opportun d'élargir son univers d'investissement vers les marchés mondiaux, en bénéficiant des compétences de gestionnaires spécialisés, permettant de limiter les risques inhérents à ces marchés. A cet effet, nous vous présentons deux exemples de fonds gérés par la société DORVAL AM.

Présentation et performances des fonds

Le fonds DORVAL GLOBAL ALLOCATION (code ISIN FR0010687053) est un fonds investi sur les thématiques mondiales jugées porteuses en combinant une approche macroéconomique et une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociétaux et de gouvernance. Il peut être investi en actions jusqu'à 60 % du fonds et de 0 à 100 % en produits monétaires ou obligataires.

Le fonds DORVAL GLOBAL VISION, créé en avril 2023 (Code ISIN FR001400E9H5) est un fonds d'actions internationales cherchant à capter les sources de la croissance mondiale. Il demeure un fonds investi intégralement en actions.

PERFORMANCES DES FONDS EN %	2026 (jusqu'au 30 juin)	2025	2024	2023	2022
D. G. ALLOCATION	4,43	7,68	5,59	4,57	- 8,03
D. G. VISION	11,06	15,43	10,74	-	-

Des spécificités pour limiter les risques

Pour limiter les risques inhérents au placement en actions :

- Le fonds DORVAL GLOBAL ALLOCATION est un fonds flexible laissant toute latitude aux gérants de limiter l'exposition en actions (pendant la crise du COVID, l'exposition de fonds aux actions est tombée à 10 %). En outre, le taux d'exposition maximum de 60 % aux actions limite le risque à cette classe d'actifs. Selon l'ISR

(Indicateur Synthétique de Risque) dans une échelle de 1 (Risque le plus faible) à 7 (Risque le plus élevé), il est classé 3.

- Le fonds DORVAL GLOBAL VISION est néanmoins plus exposé aux actions avec un indice ISR de 4, assez faible pour un fonds actions. Sa spécificité est l'équipondération de ses actions détenues, chacune d'entre elles ayant le même poids dans le fonds, contrairement à la situation de nombreux indices comme le CAC 40 ou certaines actions ont une importance plus grande.

DORVAL AM : une société de gestion adepte de la gestion flexible et du stock picking

Créée en 1993, la société DORVAL a été une des pionnières en termes de gestion flexible permettant au gérant des fonds d'arbitrer de façon drastique les allocations d'actifs de ces fonds. Pour exemple, au cours de la crise boursière de 2008, le taux d'investissement en actions du fonds DORVAL CONVICTION a fluctué de 3 % au moment de la faillite de LEHMAN BROTHERS à plus de 70 % en cours d'année pour bénéficier du rebond des marchés en 2009.

Le processus de gestion est basé sur l'analyse de la macroéconomie, afin d'investir dans des thématiques jugées porteuses. En outre, ce processus est approfondi jusqu'à l'analyse des tandems managers-entreprises capables de faire la différence dans la durée. Ce process conduit à une sélection spécifique des valeurs dans une gestion qualifiée de stock picking, avec un type de gestion assez fortement déconnecté des gestions classiques indicielles.



Un placement de diversification : le Groupement Forestier d'Investissement

Le GFI (Groupement Forestier d'Investissement) est un placement de diversification méconnu de beaucoup d'épargnants. Nous en développons les principales caractéristiques ainsi que sa fiscalité avantageuse.

Caractéristiques

Le GFI est un placement collectif investi uniquement dans les bois et forêts. A ce titre, il peut être comparé à la SCPI (Société Civile de Placement Immobilier) pour l'immobilier bâti et au GFA (Groupement Foncier Agricole) pour le foncier agricole.

Le fonctionnement est le suivant : une société de gestion spécialisée dans ce type d'investissement crée un GFI, collecte des capitaux auprès d'épargnants et achète des massifs forestiers généralement situés en France. En contrepartie de son investissement, l'épargnant est propriétaire de parts de ce GFI. Quand le GFI a collecté la somme nécessaire à l'investissement sélectionné, celui-ci est fermé à la souscription. La souscription à un GFI déterminé est donc limitée dans le temps, mais il existe en permanence des GFI ouverts à la souscription.

La gestion des biens forestiers acquis par un GFI est réalisée par la même société de gestion qui a mis en place le GFI, à savoir le suivi des coupes et plantations, l'entretien des massifs forestiers, les locations de chasse, ...

Pour répartir les risques, un GFI investit généralement dans plusieurs forêts. Ce fonctionnement permet ainsi à l'investisseur d'être déchargé de tous les soucis du choix de l'investissement et de la gestion courante des biens forestiers.

Ce mode de fonctionnement permet également de limiter le montant de l'investissement à quelques milliers d'euros et de pouvoir répartir ce dernier sur plusieurs GFI, mutualisant ainsi les risques.

La rentabilité de l'investissement se réalise par les revenus procurés par le bien forestier (vente de bois et location de chasse essentiellement, diminuées des charges courantes : plantations, entretien, frais de gestion...). S'y ajoutent les plus-values prises par les massifs forestiers. Concrètement, les revenus couvrent environ les charges et les GFI ne distribuent généralement pas de dividendes annuels.

La rentabilité repose donc essentiellement sur les plus-values que prennent les biens forestiers sélectionnés. Pour information, il existe un indice spécialisé dans l'immobilier forestier (indice IEIF fonds forestiers) qui donne une plus-value annuelle moyenne sur près de 30 ans de l'ordre de 4 %, mais qui est actuellement orientée à la baisse en raison notamment du surcoût des frais d'assurance.

Cette rentabilité peut être améliorée par les avantages fiscaux accordés à cette catégorie d'investissement (cf.ci-dessous).

La liquidité des parts de GFI est limitée. En effet, quand un associé demande le retrait de ses parts, il est nécessaire que la société de gestion trouve un investisseur qui rachètera les parts mises en vente. Le délai est souvent de l'ordre de plusieurs mois.

Au niveau des points négatifs, on peut citer, comme pour tout bien immobilier, les frais de souscription qui sont de 10 % à 12 % (frais d'enregistrement, notariés, commerciaux et de collecte de fonds).

Enfin, il ne faut pas oublier les risques inhérents à l'investissement forestier, à savoir les aléas climatiques, les maladies et le marché du bois. Le sérieux de la société de gestion est également un élément à prendre en compte avant tout investissement.

Les avantages fiscaux

En contrepartie d'un placement présentant des risques et afin d'encourager ces investissements favorisant la capture des gaz à effet de serre, l'Etat accorde des avantages fiscaux aux GFI :

- Une réduction d'impôt sur le revenu au moment de la souscription de 18 % du montant investi dans les limites de 5 700 € pour une personne seule et de 11 400 € pour un couple sous condition de conservation des parts jusqu'au 31/12 de la 5^{ème} année suivant celle de la souscription. Les réductions d'impôt sont respectivement de 1 026 € et de 2 052 €. L'investisseur doit posséder moins de 10 % des parts et des droits de vote du GFI.
- Une exonération de 75 % à l'IFI (Impôt sur la Fortune Immobilière) pour les contribuables concernés pour les montants des parts.
- Une exonération de 75 % de la valeur des parts lors d'une succession ou une donation à des héritiers en ligne directe. Le gain est fonction du niveau d'imposition du patrimoine transmis ou donné. Pour bénéficier de cette exonération, le porteur des parts doit prendre l'engagement de gestion durable des actifs forestiers pendant 30 ans et se soumettre à un plan simple de gestion.

Attention au fait que ces avantages fiscaux peuvent ne pas être accordés à certains GFI.

NOTRE AVIS

- *L'investissement dans un GFI constitue une source de diversification immobilière intéressante sous condition de conservation sur du long terme pour en tirer profit notamment en termes de plus-values et d'avantages fiscaux.*
- *Ce placement est soumis aux aléas climatiques et devrait par conséquent être réalisé sur plusieurs GFI afin de mutualiser les risques.*
- *Il est important de choisir une société sérieuse qui saura assurer la gestion des actifs du GFI.*