

CLÉS POUR LE MARCHÉ par Olivier Davanne et Thierry Pujol

Fonds garantis : se laisser tenter ?

Chaque mois, Enjeux donne la parole à deux spécialistes, associés de DPA Conseil, qui analysent la stratégie patrimoniale à adopter par les particuliers qui souhaitent investir sur les marchés financiers.

Dans les périodes boursières troublées, les épargnants sont attirés par des produits protégeant le capital investi. De nombreux fonds indexés sur un indice boursier offrent ainsi la garantie de retrouver la totalité du capital après une certaine durée de placement. Au cours des quinze derniers mois, ces fonds ont vu leur encours croître fortement pour représenter désormais plus de

43 milliards d'euros. Ces produits sont-ils la panacée en période de crise ? Les plus simples garantissent après une certaine période, disons cinq ans, le remboursement du capital et une certaine proportion de la croissance de l'indice CAC 40 ou autre, sur la période. Peu ou prou, tous ces fonds sont gérés de la même façon. Plus de 80% du capital initial (net des frais) sera investi dans une obligation qui, à maturité, permettra d'assurer le remboursement du capital ; le reste permettra d'acquérir un « warrant », ou plus précisément une option d'achat dont le prix d'exercice est celui qui est garanti à l'acheteur. Une fois constitué ce portefeuille, ces fonds ne sont pas gérés activement. On peut donc se demander pourquoi certains prélèvent des frais de gestion qui peuvent atteindre 10% sur la durée de vie du produit...

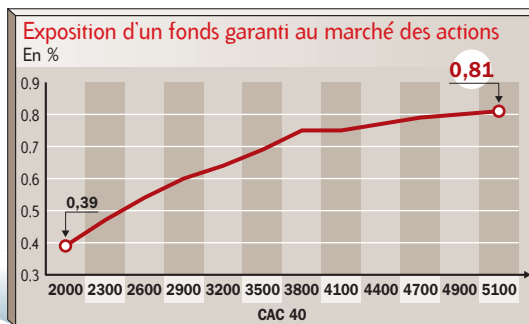
Outre les frais de gestion, les fonds actuels sont aussi handicapés par l'augmentation du coût de la protection. En effet, rares sont, aujourd'hui, les institutions dési-

reuses de venir en contrepartie et de vendre ces options. Les performances des fonds garantis s'en ressentent donc. Il ne faut pas chercher ailleurs le développement actuel de produits complexes et de clauses qui conduisent souvent à limiter de fait la garantie effective : en période de crise, les protections deviennent hors de prix.

Mais il y a plus gênant. Compte tenu de la structure de leur portefeuille, l'exposition de ces fonds au marché action est mécaniquement forte lorsque les cours sont élevés, et faible quand les cours sont déprimés (voir graphique). Stratégie inverse de ce que les épargnants doivent généralement faire s'ils souhaitent gagner de l'argent... Dans certaines configurations, l'investisseur de long terme se satisfera certes d'une forte exposition à la Bourse après que celle-ci ait beaucoup monté. Mais dans beaucoup d'autres, et notamment en cas de bulles spéculatives, il devrait alléger sa prise de risque.

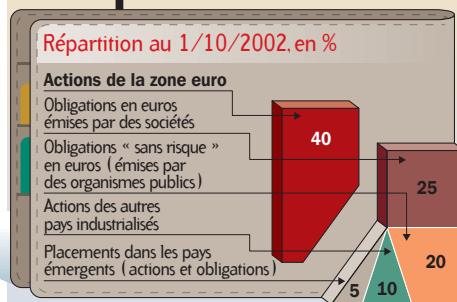
Certains investisseurs, parce qu'ils veulent éviter d'avoir à gérer trop activement leur portefeuille, peuvent toutefois se laisser tenter par de tels produits. Il faut alors adopter quelques règles de bon sens pour éviter certaines déconvenues. Si vous ne comprenez pas, n'achetez pas !

Certains fonds laissent miroiter à partir de formules ésotériques des rendements très élevés. Les scénarios de rendement présentés n'ont en général aucune prétention à une quelconque vraisemblance statistique. Enfin, n'oubliez pas que vous pouvez acheter directement des warrants cotés, produits plus liquides et souvent meilleur marché, qui offrent une protection similaire.



VOTRE PORTEFEUILLE

Place au risque



Ce portefeuille a été défini quand l'indice CAC 40 se situait à 2 800 et l'indice Euro Stoxx 50 à 2 250. A ces cours, l'investisseur à long terme retrouve des perspectives de rendement attractives et, pour la première fois depuis la création du portefeuille, la part des placements risqués (actions et placements dans les pays émergents) dépasse 50 %. L'achat de produits garantis peut permettre le même degré d'exposition aux actions, mais celle-ci augmentera mécaniquement avec la hausse des marchés

alors qu'il faut plutôt savoir prendre ses profits. C'est la grande leçon des années 1999 et 2000... En tout état de cause, vous devez lire avec attention la notice d'information visée par la COB.

Celle-ci est nécessairement explicite à défaut d'être toujours claire. Récemment, une présentation publicitaire assurait qu'un fonds était « indexé, à l'échéance, à 100% sur l'indice CAC 40 », alors que la notice d'information dévoilait une formule complexe qui garantissait tout sauf 100%... Celle-ci est nécessairement explicite à défaut d'être toujours claire. Récemment, une présentation publicitaire assurait qu'un fonds était « indexé, à l'échéance, à 100% sur l'indice CAC 40 », alors que la notice d'information dévoilait une formule complexe qui garantissait tout sauf 100%... Ce portefeuille s'adresse à des investisseurs ayant un horizon de placement d'environ dix ans et une « audace » moyenne. Il est bâti selon une approche dite « fondamentale », où la part des placements dépend surtout des perspectives de rendement dans la durée. On trouvera sur www.dpaconseil.com des précisions sur les différents styles de gestion et la construction de ce portefeuille de référence.

Celle-ci est nécessairement explicite à défaut d'être toujours claire. Récemment, une présentation publicitaire assurait qu'un fonds était « indexé, à l'échéance, à 100% sur l'indice CAC 40 », alors que la notice d'information dévoilait une formule complexe qui garantissait tout sauf 100%...