

## ■ Éditorial

### Qui est le meilleur ?

**A**u moment du choix, nous sommes en permanence à la recherche de ce qui se fait de mieux : quel est le meilleur restaurant, la meilleure poudre pour la lessive, la crème de soins la plus efficace ou, plus couramment, quelle est la plus belle voiture ?

C'est une question vaste et, pour tout dire, bien trop imprécise. On oublie que parfois le mieux est l'ennemi du bien, et que le mot meilleur a un sens très relatif : le meilleur mulet n'a jamais fait un cheval de course. N'étant pas forcément compétents dans tous les domaines précités, nous aborderons simplement le choix des placements financiers.

Quel contrat d'assurance-vie souscrire ? Il en existe de bons, d'autres qui vieillissent mal (comme certains vins), d'autres encore qui font regretter d'avoir croisé la route d'un conseiller avenant mais pas forcément très compétent.

Quelle est la meilleure SCPI ? Dans quelle catégorie : rendement, plus-value, défiscalisation ? Sur quelle Sicav faut-il investir ? Dans quelle catégorie :

obligations, actions françaises ou internationales et sur quelle durée : 1 an (bien trop court pour porter un jugement), 5 ans, 10 ans ?

Peut-on raisonnablement penser que des épargnants qui ont un âge, une cellule familiale, des revenus et une fiscalité différents ont besoin du même produit financier ?

Bien évidemment que non !

Vous l'aurez compris le meilleur placement n'existe pas, ou plutôt cela ne signifie pas grand-chose, mais rassurez-vous, il existe de nombreuses bonnes solutions.

Pour les trouver, il faut définir ses attentes, préciser ses objectifs et choisir des produits adaptés à sa personnalité plutôt que suivre les campagnes promotionnelles des organismes financiers.

Un suivi régulier et personnalisé est par la suite indispensable pour adapter en permanence les placements réalisés. Une fois ces critères respectés, une addition de bons produits apportera entière satisfaction sur l'horizon d'investissement défini. ■

## ■ Bravo Marc

**N**ous avons aujourd'hui le plaisir de mettre à l'honneur quelqu'un que vous ne connaissez pas et dont, nous n'en doutons pas, vous appréciez le talent.

Il s'agit de Marc FERSTEN, dessinateur humoriste pour la presse grand public et professionnelle, la publicité, la communication, la vidéo et l'édition.

Depuis sept ans, Marc apporte sa touche d'humour à nos cartes de vœux et d'anniversaire. Sa créativité et sa gentillesse en font un partenaire très apprécié.



Il mérite nos vifs remerciements pour les dessins drôles et poétiques créés exclusivement pour notre cabinet. Encore un peu de patience, vous découvrirez bientôt ce qu'il prépare pour 2019. ■

## ■ Les marchés financiers

**C**haguir Mandjee, directeur de la gestion chez Haas Gestion, nous livre son analyse sur l'évolution des marchés financiers et donne son sentiment pour les prochains mois.

### *Comment se porte l'économie mondiale ?*

Elle se porte globalement bien, en 2018, la croissance mondiale devrait se situer au-dessus de 4%. Cependant, on observe une dispersion entre les pays et, un écartement notable entre les pays développés et les pays émergents. Aux États-Unis, la croissance est solide (3%) et l'inflation plutôt faible. Les indicateurs avancés sont élevés et offrent une bonne visibilité. En Europe, après un ralentissement au premier semestre, la croissance, soutenue par une demande intérieure solide (emploi et crédit bancaire), se reprend. Sous pression, la Chine se maintient.

Les perspectives économiques ne présagent pas de fléchissement imminent, cependant, en raison des tensions commerciales qui se font jour et des restrictions des conditions monétaires, la croissance mondiale pourrait ralentir prochainement.

### *Quelles sont les principales raisons du retour de la volatilité sur les marchés boursiers ?*

De nombreux paramètres expliquent cette volatilité. En premier lieu les frictions commerciales : les USA ont mis en place des taxes douanières qui couvrent 110Md\$ d'importations de produits chinois, de métaux industriels et quelques biens de consommation. S'ajoute à cela les interventions de Donald Trump, notamment la remise en cause du système mondial d'échange.

Les divergences des politiques monétaires sont un autre vecteur de volatilité. Aux États-Unis, le resserrement est graduel et assumé, en Europe et au Japon, les politiques monétaires sont devenues moins accommodantes. Dans les Pays Émergents, plus brutal, le resserrement se traduit parfois par une crise de change.

Je finirai par le risque politique, notamment en Europe. Le Brexit semble dans une impasse, la probabilité d'un « *no deal* » ne faiblit pas, accentuant la pression sur la livre sterling. En Italie, la présentation du prochain budget fait souffler un vent d'inquiétude sur les marchés financiers.

### *Peut-on envisager une prochaine hausse des taux d'intérêts en Europe ?*

En Europe, la fin du programme d'achat d'actifs (QE) est prévue pour décembre. Nous pensons toutefois que la politique monétaire restera accommodante. Avec l'instabilité politique actuelle (Italie, Brexit), la BCE devra garder sous la main des moyens de gérer une possible crise de la dette souveraine. Pour ces raisons, l'horizon le plus probable pour une hausse des taux devrait se situer après le départ de Mario Draghi, le 1<sup>er</sup> novembre 2019.

### *Êtes-vous confiant pour la fin de l'année ? Quels paramètres surveillerez-vous tout particulièrement ?*

Nous surveillerons les élections de mi-mandat aux États-Unis (novembre) et le débat actuel sur le budget italien. Si le gouvernement n'amende pas son projet, une baisse de la note de l'Italie sera difficile à éviter. Ce pays rejoindrait alors le Portugal à la limite de « *investment grade* ».

En dépit de tout cela, il suffirait de peu de choses pour rétablir un minimum de confiance et permettre aux marchés actions européens de se reprendre. Dans cette optique, d'ici la fin de l'année, nous privilégierons une exposition géographique diversifiée et nous préférons les grandes capitalisations aux entreprises de petite taille. ■

Évolution des principales places boursières depuis le début de l'année (au 2 octobre 2018)

CAC 40 (Paris):	EURO STOXX 50:	DOW JONES * (New York):	NASDAQ * (New York):	NIKKEY *(Tokyo):	* en monnaie locale
+2,9 %	-3,2 %	+8,3 %	+15,9 %	+6,6 %	

## Les produits structurés

**L**es placements sans risque (livrets, sicav monétaire, actifs en euros) sont faiblement rémunérés, les marchés actions sont, par nature, volatils et incertains. Dans ce contexte, les produits structurés offrent un excellent couple rendement/risque puisqu'ils permettent de viser des rentabilités attractives (de 5% à 8%) tout en bénéficiant de protections importantes pour l'épargne investie.

Aurélien De Fonscolombe, responsable partenariats chez Privalto, nous aide à mieux comprendre ces supports qui constituent une intéressante source de diversification.

### *En quelques mots, quelle est la définition d'un produit structuré ?*

Un produit structuré est un support d'investissement qui permet de profiter de l'évolution d'un actif sous-jacent (un indice, une action ou un panier d'actions) tout en bénéficiant d'une garantie totale ou partielle du capital à l'échéance.

Il est constitué d'une obligation zéro coupon qui permet de reconstituer, à l'échéance, tout ou partie du capital initialement investi et d'une combinaison d'options qui permettent de tirer profit d'un scénario de marché prédéfini.

Il doit apporter une surperformance ou une protection supplémentaire par rapport à un investissement en direct dans le sous-jacent. Les formules les plus courantes et les moins volatiles sont celles basées sur des indices.

### *Quels sont les différents paramètres qui entrent en compte dans la création de ces fonds ?*

Le fonds est créé en fonction d'un cahier des charges très précis. En premier lieu, il convient de choisir la durée de vie maximale (le plus souvent 8 ans ou 10 ans) ainsi que le sous-jacent. Celui-ci est généralement un indice (CAC 40, Eurostoxx 50) mais il peut aussi s'agir d'une ou de plusieurs actions, d'une matière première ou de tout autre actif coté en bourse.

Il faut définir le coupon qui sera versé (de 5% à 8% en général) et les conditions de rappel du produit (dès la première année ou plus

tard). Enfin, la protection, c'est-à-dire jusqu'à quel niveau de baisse de l'actif sous-jacent (- 30%, - 40% ou - 50%) le capital est protégé. En toute logique, un produit qui bénéficie d'une forte protection aura un rendement inférieur à un produit plus risqué.

### *L'offre de produits structurés est particulièrement vaste. Sur quels critères peut-on les sélectionner ?*

De façon générale, on peut dire que le produit structuré doit être simple, pas plus de trois paramètres doivent jouer dans l'évolution du produit.

Il doit apporter, soit une surperformance, soit une protection supplémentaire par rapport à un investissement en direct.

À noter que les formules les plus résistantes à la volatilité des marchés sont généralement basées sur des indices et non sur des paniers d'actions, plus volatils et plus imprévisibles.

### *Quelle est la durée d'investissement ?*

Comme évoqué ci-dessus, la durée de vie (maturité) d'un produit structuré se détermine lors de sa création. Ainsi, en fonction de scénarios de marché anticipés, le structureur (celui qui crée le produit) va choisir une maturité allant de quelques mois à plusieurs années (généralement limité à 8 ans par référence à la fiscalité du contrat d'assurance-vie).

Pour ces raisons, il est nécessaire d'avoir cet horizon de placement en tête avant d'investir. →



### ***L'épargne investie reste-elle disponible ?***

En cours de vie du placement, la liquidité est assurée quotidiennement, le souscripteur peut récupérer ses capitaux à tout moment mais sans la garantie qui ne jouera qu'au terme et sans percevoir les éventuels futurs coupons.

### ***Comment est calculée la valeur de rachat du fonds ?***

La valeur de rachat du support correspond à une actualisation des flux financiers à venir (rendement futur potentiel et valeur de remboursement).

Elle est sensible à l'évolution et à la volatilité du sous-jacent, au niveau des taux d'intérêt, des dividendes et du temps restant à courir avant l'échéance.

Quoiqu'il en soit, au terme, la valeur de remboursement sera celle définie par les règles initiales. Le risque et l'objectif de rendement sont donc connus dès le départ.

### ***Pour que nous puissions mieux comprendre de quoi il s'agit, pouvez-vous nous donner un exemple de produit proposé récemment ?***

Voici un exemple qui permettra de mieux comprendre ce dont il s'agit :

BNP Paribas a lancé Coupon Memory Mars 2017 en mars 2017. Ce produit avait une durée de vie maximale de 10 ans, le sous-jacent était l'indice Eurostoxx50.

Coupon Memory Mars 2017 s'engageait à verser un revenu mensuel de 0,625% (soit 7,50% par an) en cas de hausse de l'indice de référence à une date anniversaire. À l'échéance des 10 ans, le capital était protégé jusqu'à une baisse de 40% de l'indice de référence.

Le fonctionnement était très simple, tous les mois à partir de mars 2018, on constatait l'évolution de l'indice Eurostoxx50 par rapport à sa valeur initiale (celle de mars 2017). En cas de hausse, un coupon de 0,625% par mois écoulé était payé et le capital remboursé. Il était versé autant de coupon que de mois écoulés avant la hausse de l'indice.

Ainsi, une constatation de hausse en mars 2021, soit 4 années après le lancement du produit, se serait traduit par le versement de 48 coupons de 0,625% (soit 30%) et par le remboursement de 100% du capital investi.

Bénéficiant d'un contexte boursier favorable, Coupon Memory Mars 2017 a été remboursé au bout d'un an (en mars 2018). Il a donc rapporté 7,50% à ses souscripteurs sur la période.

### ***Dans quel cadre fiscal ces supports sont-ils accessibles ?***

Ces supports d'investissement sont accessibles soit en compte-titres, soit *via* un contrat d'assurance-vie ou un contrat de capitalisation.

Par le biais d'un montage plus complexe, certains produits structurés peuvent également être éligibles à l'enveloppe PEA.

### ***Quelles sont les raisons du succès de ces fonds dont on parle de plus en plus ?***

L'érosion régulière du rendement des actifs en euros amène les épargnants à se tourner vers d'autres supports susceptibles de mieux rémunérer leur épargne. C'est pour cette raison que l'encours des unités de compte est en constante progression.

À ce titre, les produits structurés constituent une alternative intéressante. Ils présentent l'avantage d'être plutôt simples à comprendre et lisibles. La formule de remboursement est claire et transparente, l'objectif de rendement connu dès le départ et le risque de perte en capital réduit et mesurable.

Cette solution d'investissement répond à l'aversion au risque de nombreux épargnants. Pour toutes ces raisons, les produits structurés gagnent des parts de marché d'année en année. ■

*Achévé de rédiger le 1<sup>er</sup> octobre 2018*