

« Comment  
investir  
en Bourse ? »

# Savoir choisir ses **Sicav** et **FCP**

BANQUE POPULAIRE  
LOIRE ET LYONNAIS



Juillet 2009

Banque et populaire à la fois.

# Savoir choisir ses **Sicav** et **FCP**

## **SOMMAIRE**

### **Déterminer ses objectifs et ses impératifs**

- Les six familles d'OPCVM
- Un placement pour quelques mois
- Un investissement à horizon trois ans
- Placer à cinq ans
- Pas de projet particulier, mais besoin d'un complément de revenus
- Aucun projet, aucun besoin

### **Savoir choisir un fonds**

- Directive MIF et OPCVM
- Quels documents étudier ?
- Les performances
- Des frais trop importants peuvent limiter l'intérêt d'un fonds
- Optimiser la fiscalité
- Les fonds fiscalement avantageux

### **Diversifier les modes de gestion au sein de votre portefeuille de fonds**

- Gestion indicielle ou gestion active ?
- Le stock picking
- Modifier son investissement au cours du temps
- Cotation des fonds et frais divers
- Arbitrer entre les différentes catégories de fonds

### **Annexe : évolution du nombre et des encours d'OPCVM**

Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) sont une bonne façon de diversifier ses investissements en ne prenant que des risques mesurés.

**Les Français en ont bien conscience puisque avec un encours géré supérieur à 1,246 milliard d'euros au 31 décembre 2007, notre pays constitue l'un des premiers acteurs mondiaux des produits d'investissement collectif.**

Pourtant, trop souvent, les particuliers se contentent de consulter les performances passées de la sicav (sociétés d'investissement à capital variable) ou du fonds commun de placement (FCP), et ne cherchent pas plus d'informations avant de confier leurs économies. Une attitude trop passive fait pourtant courir de grands risques à l'investissement, alors qu'un peu de vigilance peut au contraire permettre de choisir les bons produits, et d'optimiser leur gestion par la suite.

La sélection du fonds idéal passe par la détermination de notions précises. Les critères de base sont simples :

- votre âge ;
- vos placements préexistants ;
- vos ambitions à court, moyen ou long terme ;
- et votre aversion au risque.

Les fonds peuvent vous permettre d'investir dans un secteur d'activité particulier, ou sur une zone géographique bien précise si vous le souhaitez.

Une fois vos besoins clairement posés, les critères de choix du fonds sont variés. Ils vont des frais facturés par le produit (frais d'entrée, frais de sortie et frais de gestion) au mode de gestion appliqué par le gérant. Vous pouvez obtenir le maximum d'informations en demandant la communication de la notice d'informations du fonds et des documents de gestion publiés régulièrement. **Sachez qu'à travers la directive MIF, sur laquelle nous reviendrons plus en détail, les droits de l'investisseur ont été ren-**

**forcés, fin 2007, en particulier le droit d'accès à une information fiable et de qualité.**

Après avoir sélectionné les fonds les plus adaptés à vos ambitions, il ne s'agit pas d'attendre sans rien faire. Un portefeuille d'OPCVM se gère, tout comme un portefeuille d'actions. Moins fréquemment, certes, mais à intervalles réguliers tout de même. Il peut être dangereux de ne jamais modifier la répartition de vos économies entre fonds monétaires, obligataires et actions. En fonction de la conjoncture, mais aussi de votre avancée dans votre plan d'investissement, l'équilibre sera modifié.

La crise financière, qui a débuté en septembre 2007 et qui fait suite aux difficultés subies par les crédits «subprime» américains, souligne bien l'exigence de suivi de ces placements. En effet, on a pu constater que même les OPCVM monétaires, qui sont pourtant réputés pour être des produits sans risque, étaient affectés par cette crise. C'est particulièrement le cas des produits «dynamiques» constitués de titres dont la durée de vie peut aller jusqu'à deux ans.

Pour agir au bon moment, une bonne maîtrise de la cotation des fonds est indispensable.

#### A savoir

L'industrie de l'épargne collective a subi les retombées de la crise financière. En France, le niveau d'épargne investie dans les OPCVM a fléchi de 19,5 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2008, d'après l'Association professionnelle européenne des gestionnaires de fonds collectifs (EFAMA). Les investissements dans les fonds actions ont reculé de 5 milliards, ceux dans les fonds obligataires de 10 milliards, et les placements dans les fonds diversifiés de 25. Au contraire, la collecte des fonds monétaires a progressé de 25 milliards, soulignant la priorité accordée par les Français aux placements liquides.

#### Déterminer ses objectifs et ses impératifs

Il existait en France à fin 2007 plus de 12 000 OPCVM, composés essentiellement de FCP et de 730 sicav.

Pour choisir parmi cette multitude de produits proposés, il est indispensable de définir vos propres besoins et objectifs. Cette étape est à réaliser avec grand soin, puisque d'elle dépendra l'adéquation de la mobilisation de votre épargne avec votre vie quotidienne.

En tout premier lieu, placer votre argent, oui, mais pour combien de temps ? Votre situation sera bien différente s'il s'agit «juste» d'optimiser la courte vie d'une grosse somme destinée à être réemployée rapidement, ou au contraire d'amasser des économies pour préparer votre retraite. Peut-être même n'avez-vous aucun projet particulier, mais de l'argent dormant sur un compte courant. C'est en fait seulement dans ce dernier cas que le plus large choix s'offrira à vous.

Avant de souscrire un fonds, vous devez définir votre horizon de placement et le comparer ensuite à la durée d'investissement recommandée dans le prospectus d'information qui doit être fourni à chaque investisseur.

Autre sujet d'interrogation : le niveau de risque que vous êtes prêt à accepter. L'appréhension du risque dépendra d'une part des espérances de gain en regard, d'autre part de la proportion de vos économies placée sur le produit en cause.

A cet égard, les fonds profilés peuvent paraître séduisants. Ils ont pour objectif d'offrir à leurs souscripteurs une gestion sur mesure, les libérant du souci d'évaluer l'opportunité des achats et des ventes, tout en respectant leurs choix en termes de prise de risque. La tâche du gestionnaire est en effet de modifier la répartition des fonds qui lui sont alloués en fonction de ses anticipations de

l'évolution des marchés, et en se conformant aux souhaits de ses clients.

#### A savoir

Les fonds profilés sont censés s'adapter à l'aversion au risque de l'épargnant. Théoriquement, les fonds «prudents» sont investis majoritairement en sicav monétaires. Les fonds «dynamiques» ont en revanche une forte dominante actions. Enfin, les fonds «équilibrés», placés en titres monétaires, obligations et actions, ont un profil intermédiaire. Mais les établissements financiers n'ont pas la même approche de la prudence. Plus l'émetteur du fonds est spécialisé, plus l'aversion au risque du client est considérée comme réduite.

Au cours de ces dernières années, ces fonds sont devenus de plus en plus sophistiqués. C'est pourquoi ils sont désormais plutôt dédiés aux investisseurs expérimentés.

#### Les six familles d'OPCVM

La société de gestion doit classer l'OPCVM dans une des six familles définies par l'AMF en fonction de ses caractéristiques (notamment actifs détenus et risques inhérents). Ce choix est ensuite validé par l'AMF. Cette classification, indiquée dans le prospectus (détaillé plus loin) vous permet d'analyser quels OPCVM correspondent le mieux à vos objectifs.

Les six familles d'OPCVM sont les suivantes :

- **les OPCVM actions** investis au minimum à 60 % en actions ;
- **les OPCVM obligations** ou autres titres de créance, qui évoluent selon les taux d'intérêt sur les marchés financiers (en fonction de leur sensibilité) mais peuvent également être dépendants du risque de crédit ;
- **les OPCVM monétaires** présentant des risques restreints (mais néanmoins existants) mais offrant, en contrepartie, des rendements limités ;

● **les OPCVM de fonds alternatifs**, qui comprennent plus de 10 % d'actifs investis dans d'autres OPCVM et appliquent une gestion alternative, c'est-à-dire décorrélée des indices de marché. Un avertissement apparaîtra dans le prospectus pour cette gestion qui s'adresse plutôt aux investisseurs avertis ;

● **les OPCVM à formule** offrent une performance conditionnelle, en fonction de l'évolution des indices boursiers par exemple. L'OPCVM s'engage alors à atteindre, à une date précise, un montant résultant de l'application d'une formule mathématique définie. Ces fonds peuvent garantir le capital investi mais pas forcément. Un avertissement apparaît également dans le prospectus ;

● **les OPCVM diversifiés** n'appartiennent à aucune autre catégorie et sont gérés de façon discrétionnaire par la société de gestion, sans que l'affectation des actifs soit prédéfinie.

### ■ Un placement pour quelques mois

A court terme, aucune hésitation. Quels que soient votre situation et votre projet, il vous faudra opter pour des fonds monétaires. A l'échéance, vous aurez besoin de chaque centime.

Certes, le rendement est faible, équivalent à celui du livret A, mais la préservation de votre épargne est théoriquement assurée.

Attention, tous les produits monétaires ne se valent pas, et les différences de performance peuvent être importantes. Aujourd'hui certains gérants ne consacrent plus la totalité de leurs investissements aux produits monétaires.

Depuis la crise des subprimes, les fonds monétaires subissent une certaine défiance de la part des investisseurs. En effet, il s'est avéré que les fonds monétaires «dynamiques» (composés de titres dont la durée de vie peut atteindre deux ans) étaient exposés à la crise des «subprimes» car

investis dans des produits de dérivés de crédit. Les investisseurs ont alors réalisé que ce type de fonds était exposé à un risque de signature, basé sur la solvabilité des émetteurs des titres de créance qui constituent le fonds. Face à un souhait massif des épargnants de récupérer leurs investissements, les fonds ont été confrontés à une crise de liquidité. Les valeurs liquidatives de ces produits ont même baissé, ce qui correspond à un phénomène exceptionnel.

La crise a profité aux fonds monétaires «classiques», investis uniquement dans des produits dont la durée de vie n'excède pas trois mois.

#### A savoir

La notion de court, de moyen ou de long terme varie d'une société de gestion à l'autre. En général, on estime que le court terme est de moins de six mois, le moyen terme de moins de trois ans, et le long terme de moins de cinq ans. Mais cela vaut la peine de s'informer auprès du gestionnaire, pour connaître son approche et être sûr de ne pas se tromper.

#### A savoir

Suite aux difficultés subies par les fonds monétaires pendant l'été 2008, l'AFG et l'AMF révisent actuellement à une révision du statut des OPCVM monétaires de façon à restreindre les critères permettant leur classification, notamment grâce à des règles financières portant sur la durée de vie moyenne des actifs et leur maturité maximale.

### ■ Un investissement à horizon trois ans

Trois ans, c'est nettement trop peu pour un placement en actions : n'hésitez pas, optez pour des fonds monétaires ou obligataires.

Les produits investis en obligations répondent eux aussi à un classement en fonction de la durée de vie des obligations présentes dans le produit. Les fonds «court terme» correspondent à des périodes de placement de un à deux ans, «moyen terme» de trois à cinq ans et «long terme» pour plus de sept ans. De même, selon la devise dans laquelle sont émises les obligations, les OPCVM obligations sont classés dans les catégories euro ou internationale, ces dernières étant généralement plus risquées.

### ■ Placer à cinq ans

Si vous êtes assuré de ne pas avoir besoin de vos économies, vous pouvez choisir des produits investis en actions. Il faut savoir que ceux-ci comportent au minimum 60 % d'actions. Vous devez alors accepter un risque de perte en capital car les actions sont des produits financiers risqués.

Vous êtes également dans la situation idéale pour les fonds garantis. Ce sont les plus connus des fonds à formule, dont le résultat final est calculé à partir d'une formule mathématique. Ceux-ci vous permettent de retrouver les fonds engagés, hors droits d'entrée, à une date déterminée au début du contrat, quelle que soit l'évolution des marchés.

Néanmoins, il est important de lire très attentivement la notice d'émission, pour ne pas risquer de mauvaise surprise. Ainsi, suite aux mauvaises performances des marchés financiers depuis septembre 2008, certains épargnants ont attaqué en justice des établissements financiers du fait des performances décevantes enregistrées par certains fonds.

### ■ Pas de projet particulier, mais besoin d'un complément de revenus

Les OPCVM existent souvent sous deux formes, capitalisation et distribution. La première ne distribue pas de dividendes, mais réinvestit ceux qui sont

versés par les supports présents dans le fonds. La seconde distribue des coupons. Les deux formes sont généralement repérables dans la partie statutaire (A) du prospectus simplifié (sur lequel nous reviendrons), sous le onzième point intitulé «affectation des résultats». Dans le cas de la capitalisation on parle de catégories de parts ou actions «C» et en cas de «distribution» de catégorie D.

Si vous recherchez un complément à votre retraite, choisissez les parts D, mais sachez que les dividendes perçus seront imposés.

### ■ Aucun projet, aucun besoin

Toutes les options s'offrent à vous. Encore faut-il ne pas forcer votre personnalité d'épargnant. Vous devez tenir compte de votre aversion au risque : si vous ne supportez pas l'idée de voir baisser le niveau de vos économies, évitez les actions. Mais si vous êtes bien informé et averti des fonctionnements des marchés financiers, vous pouvez en profiter pour diversifier vos placements en optant pour des fonds spécialisés sur des pays émergents ou dans des secteurs d'activité en développement.

Il est bien sûr possible de panacher produits monétaires, actions et obligations.

Nous avons voulu donner ici les grandes lignes d'un investissement réussi en fonction de la durée de blocage de l'épargne. Mais si vous êtes joueur et voulez investir à trois ans, vous pouvez imaginer de réserver une partie minoritaire de votre placement (10 % à 15 %) aux fonds actions.

Au contraire, si vous êtes particulièrement prudent, vous pourrez préférer opter pour une majorité de produits obligataires, même pour un placement à long terme. L'essentiel dans ce domaine est de préserver le calme de vos nuits, et donc de ne pas forcer votre nature.

**Savoir choisir un fonds**

Une fois votre profil défini, et donc la ou les catégorie(s) de fonds choisie(s), il vous reste encore à sélectionner les «bons» produits. Pour cela, plusieurs éléments peuvent vous guider : les documents de référence communiqués par la société de gestion et les publications périodiques, les performances du fonds, les frais qui le régissent et la fiscalité.

Pour trouver le meilleur fonds, rien ne vaut la comparaison. Celle-ci doit se faire non seulement entre des produits de nature et de taille comparables, mais aussi sur une période d'observation cohérente avec l'horizon de placement.

**■ Directive MIF et OPCVM**

Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, date d'entrée en vigueur de la directive Marchés d'instruments financiers (MIF), votre intermédiaire doit se procurer des informations détaillées sur vos connaissances, votre expérience, votre situation financière et vos objectifs d'investissement pour établir le caractère approprié du service qu'il va vous fournir. Préparez-vous donc à répondre à un questionnaire très précis portant sur :

- votre situation financière ;
- vos objectifs d'investissement : notamment la durée d'investissement souhaitée, et votre aversion au risque ;
- enfin, vos connaissances et votre expérience en finance.

A partir de ces informations, votre intermédiaire financier pourra assurer que les produits qu'il vous propose répondent aux trois critères suivants :

- ils satisfont vos objectifs d'investissement ;
- votre situation financière vous permet de faire face aux risques liés au produit ;
- votre expérience et connaissance financières vous permettent de mesurer les risques inhérents aux actifs.

Si votre intermédiaire n'obtient pas une information satisfaisante de votre part, il ne doit pas vous recommander de produits financiers.

Une exécution simple, sans évaluation du caractère approprié, est possible lorsque deux conditions sont réunies :

- si vous en prenez l'initiative. Il faut que vous en fassiez vous-même la demande de manière explicite. Cela signifie que si vous passez un ordre à la suite d'une communication personnalisée de votre intermédiaire, l'initiative sera considérée comme émanant de votre intermédiaire et non de vous-même ;
- si des produits non complexes sont concernés par les achats ou vente. Il s'agit alors d'OPCVM coordonnés, c'est-à-dire originaires de l'Union européenne et régis par la directive européenne sur les OPCVM.

Dans ce cas l'intermédiaire est néanmoins tenu de satisfaire le principe de meilleure exécution.

**■ Quels documents étudier ?**

Chaque sicav et chaque FCP doivent établir un prospectus – contrôlé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) – que vous pouvez vous procurer auprès de la société de gestion ou sur le site Internet de l'AMF, dans la base OPCVM Geco.

Ce document vous donnera les principales caractéristiques du produit. Le prospectus doit être remis à tout investisseur. Il contient notamment :

- le prospectus simplifié ;
- la note détaillée qui approfondit les informations présentées de façon exhaustive dans le prospectus simplifié.

**Attention : n'achetez jamais un produit sur la base de simples documents publicitaires, qui peuvent être incomplets. La remise du prospectus simplifié est obligatoire préalablement à la souscription.**

**Ce support d'information doit être adapté à la clientèle visée. Les termes techniques doivent être clairement expliqués.**

Le prospectus simplifié est divisé en deux parties. Dans la partie A («statutaire») sont présentées les caractéristiques du produit, notamment sa dénomination, la réglementation qui s'applique, le nom des établissements responsables de sa commercialisation, de sa gestion, l'orientation de la gestion, les risques spécifiques qu'elle comprend. Le montant des frais y figure également, ainsi que les horaires de cotation, le mode de distribution des revenus, etc. Soyez particulièrement vigilant sur les points 6 et 7 qui indiquent respectivement la stratégie d'investissement menée par le fonds et le profil de l'investisseur type. Ces informations vous permettront de cerner si l'investissement dans le fonds concerné correspond à vos objectifs de placement.

Les performances passées de l'OPCVM et les frais réellement prélevés par le fonds sont présentés dans la partie B, ou «statistique».

Autres documents intéressants à étudier avant de souscrire : les rapports annuels, semestriels ou parfois même trimestriels. Ils retracent la politique de gestion, les opérations réalisées, les résultats obtenus et les risques encourus.

**■ Les performances**

Les OPCVM ne sont pas cotés en continu mais plutôt à intervalles réguliers. La valeur liquidative du produit correspond à son prix. Son évolution donne une idée de la vie boursière du fonds.

Le prospectus indique la fréquence de publication de la valeur liquidative retenue par l'OPCVM. Cette fréquence peut être quotidienne, hebdomadaire, bimensuelle ou mensuelle en fonction du montant des actifs détenus par le fonds.

A partir du dividende distribué, il est possible de calculer le rendement du produit, revenu qui provient lui-même des dividendes versés au fonds par les entreprises qu'il a en portefeuille. Cela vous permettra de comparer des sicav ou des FCP de distribution. La performance totale du fonds tient compte de l'évolution de la valeur liquidative et des coupons distribués.

La performance d'un OPCVM se calcule sur les valeurs liquidatives. Elle ne tient donc pas compte des droits d'entrée et de sortie. Il est donc nécessaire de déduire ces frais de la performance affichée lorsque vous calculez le rendement d'un fonds.

**A savoir**

Fin 2008, l'AMF a renforcé son contrôle sur la valeur liquidative des fonds à travers l'obligation pour les OPCVM de pouvoir valoriser à tout moment les instruments financiers dans leur bilan et dans leur hors-bilan. Un contrôle indépendant de cette valorisation doit être assuré par le prestataire de services d'investissement. Cette initiative de l'AMF vise à prévenir les situations où le fonds ne peut pas rembourser ses porteurs de parts. Cela s'est produit temporairement pendant l'été 2008 chez certains prestataires.

**Astuce**

Pour calculer la performance des fonds, les spécialistes calculent la différence entre la valeur liquidative de la date choisie et celle d'origine, additionnent le rendement, divisent le tout par la valeur liquidative d'origine, et multiplient le résultat obtenu par 100.

La volatilité de la performance permet de déterminer dans quelle mesure le produit a un comportement homogène par rapport aux autres fonds de sa catégorie.

Plus la volatilité de la performance est élevée, moins sa performance est régulière par rapport aux autres.

### A savoir

A performance identique, le fonds le moins risqué est le plus intéressant. Une performance ne peut s'apprécier que si l'on tient compte du risque pris pour l'atteindre. Ainsi, un produit obligation, qui réalise une performance annuelle déterminée, est plus performant qu'un autre affichant la même performance, mais investi en actions et courant donc un risque plus important.

### ■ Des frais trop importants peuvent limiter l'intérêt d'un fonds

Si vous avez entre les mains le prospectus d'information du produit qui vous intéresse, vous devez y trouver le montant des frais qui s'y appliquent.

Deux types de frais existent :

- les commissions de souscription et de rachat ;
- les frais de fonctionnement et de gestion.

Les frais de souscription, ou «droits d'entrée», sont ajoutés à la valeur liquidative du moment pour constituer le «prix de souscription» proposé à l'investisseur.

Ils sont généralement exprimés en pourcentage maximal.

Ils sont prélevés une seule fois et varient selon les établissements et la nature des produits. Ils peuvent représenter jusqu'à 5 % de l'investissement pour les supports en actions les plus sophistiqués. Ils contribuent aux coûts de fonctionnement des réseaux de vente des établissements financiers, couvrant les charges de la commercialisation, et servant à promouvoir les produits. Ils sont alors négociables et assimilés à des commissions non acquises à l'OPCVM.

Certains fonds, dits «no load», sont exempts de frais d'entrée. En revanche, ils peuvent supporter des frais de gestion élevés.

Les frais de vente, ou «commission de rachat», ne sont pas systématiques. Ils peuvent représenter jusqu'à 1 % du capital lors de la revente des parts mais ils sont peu pratiqués.

### A savoir

Dans la partie B du prospectus simplifié est exposé le total facturé à l'OPCVM (TFO) au cours du dernier exercice clos. Ce total, disponible depuis le premier semestre 2006, comprend notamment les dépenses de fonctionnement du fonds. Il peut être comparé avec celui d'autres produits et donne donc à l'investisseur une vision complète et réaliste des frais supportés par un OPCVM.

Les frais de gestion sont prélevés périodiquement sur l'actif du produit, avant que la valeur liquidative ne soit calculée. Ils sont calculés en pourcentage de l'actif net du fonds, et sont prélevés tous les ans. Les droits de garde correspondent aux frais liés au dépôt de valeurs mobilières dans une banque. Ils sont généralement plus élevés si les sicav ou FCP ne sont pas déposés dans leur établissement promoteur, mais dans votre propre établissement financier.

Une commission de surperformance peut être prévue : elle rémunère la société de gestion si l'OPCVM a dépassé ses objectifs.

D'autre part, certaines catégories de fonds prévoient des frais supplémentaires. C'est le cas des fonds garantis, dont les souscripteurs subissent des pénalités en cas de revente avant l'échéance. Même chose pour les fonds communs de placement à risque (FCPR) ou les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI). Un point

positif tout de même : il est souvent possible de négocier.

### ■ Optimiser la fiscalité

Les produits d'OPCVM ne sont pas soumis à une fiscalité spécifique. Les revenus seront taxés selon qu'ils proviennent d'actions ou d'obligations et les plus-values de cessions dépendent du régime général des valeurs mobilières.

Que vous optiez pour la distribution des revenus ou bien pour la capitalisation des revenus (quand les deux existent), la fiscalité ne sera pas la même.

Si le fonds capitalise ses revenus, vous ne serez pas imposé. Du moins pas dans l'immédiat. En revanche la plus-value réalisée grâce à ce complément d'investissement sera taxée en tant que telle. Seulement si vous vendez plus de 25 000 euros de valeurs mobilières dans l'année, la plus-value sera imposée à 30,1 % lors de la cession des parts. Notez que ce taux est passé de 29 % à 30,1 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 pour tenir compte d'une contribution sociale supplémentaire de 1,1 %, destinée à financer le RSA, revenu de solidarité active. Quant aux moins-values, elles peuvent être imputées sur les gains de même nature pendant dix ans. Vous devrez déclarer les revenus des produits de distribution. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, vous pouvez opter pour une imposition progressive à l'impôt sur le revenu, ou pour le prélèvement forfaitaire libératoire (PFL), CSG et CRDS incluses. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, ce prélèvement a été porté à 30,1 %.

Si vous choisissez de déclarer vos dividendes perçus à votre impôt sur le revenu ils sont imposés selon le barème progressif, après déduction d'un abattement de 40 % et d'un abattement forfaitaire annuel de 1 525 euros si vous êtes célibataire ou de 3 050 euros pour un couple. Vous bénéficiez alors d'un crédit d'impôt sur le revenu qui s'élève à 50 % du montant des dividendes perçus dans la limite de

115 euros si vous êtes célibataire et de 230 euros pour un couple.

Si les revenus proviennent d'obligations, ils sont soumis à l'impôt sur le revenu ou au prélèvement forfaitaire de 30,1 % (prélèvements sociaux compris).

Certaines enveloppes fiscales permettent d'échapper partiellement à l'imposition. Le plan d'épargne en actions (PEA) est une solution idéale pour qui peut bloquer son épargne sur plusieurs années. Sa fiscalité très avantageuse est caractérisée par une exonération totale d'impôts sur les revenus encaissés et sur les plus-values réalisées, après cinq années de détention.

L'assurance-vie peut également être envisagée.

### Astuce

Pensez aux **fonds de partage**, qui reversent une partie ou la totalité de leur rendement à des associations caritatives ou humanitaires et bénéficient d'une réduction d'impôt équivalente à 66 % des sommes données par l'intermédiaire du fonds, dans la limite de 20 % du revenu imposable. Cette réduction d'impôt peut même s'élever à 75 % des fonds rétrocédés (dans la limite de 488 euros et 60 % au-delà) dans le cas d'un organisme d'aide aux personnes en difficulté.

**Les fonds communs de placement à risque (FCPR)**, dont l'actif doit comprendre 50 % de titres de sociétés non cotées ou de parts de SARL, permettent aux possesseurs de parts de bénéficier d'une exonération totale d'imposition des plus-values engrangées dans le cadre du fonds, si les revenus du fonds sont capitalisés et s'ils conservent les parts du FCPR pendant au moins cinq ans. Néanmoins il faut être un investisseur aguerri compte tenu du risque inhérent à ce type de fonds.

**Les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI)** bénéficient des mêmes avantages fiscaux que le FCPR et offrent également un avantage fiscal à l'entrée. La souscription de parts profite d'une réduction d'impôt de 25 % des versements effectués dans la limite de 12 000 euros pour une personne seule et de 24 000 euros pour un ménage.

**Les fonds d'investissement de proximité (FIP)** sont venus compléter le dispositif d'aide aux PME. Les avantages fiscaux sont identiques à ceux des FCPI.

### Diversifier les modes de gestion au sein de votre portefeuille de fonds

Une fois défini le type de fonds qui vous convient ou la combinaison idéale de plusieurs types d'entre eux, il peut être intéressant de chercher à mêler divers modes de gestion.

Les gérants d'OPCVM peuvent être globalement répartis en deux groupes principaux : indiciels ou actifs.

Les premiers cherchent à reproduire la composition d'un indice de référence (tel que le CAC 40 par exemple). Les changements de pondération des titres composant l'indice de référence entraîneront des mouvements dans le portefeuille de façon à en tenir compte. L'intervention du gérant est limitée puisqu'il se contente de reproduire l'indice. Ce mode de gestion garantit une certaine sécurité face à des erreurs de gestion toujours possibles. De plus, la diversification des valeurs permet à l'investisseur de bénéficier d'une réduction des risques. Néanmoins les OPCVM indiciels ont été fortement concurrencés par le développement des trackers. Ceux-ci sont des fonds indiciels cotés en continu

sur le marché au comptant, à la différence des OPCVM indiciels traditionnels qui ne font, eux, l'objet que d'une valorisation ponctuelle.

### ■ Gestion indicielle ou gestion active ?

La gestion active est plus intéressante pour l'investisseur que la gestion indicielle, mais aussi plus risquée, dans la mesure où elle repose entièrement sur la qualité du gérant et de son équipe. D'où l'intérêt de s'informer sur les options prises, et de choisir plusieurs fonds, gérés par différentes équipes selon des méthodes diverses. De cette manière on peut espérer qu'en cas de soubresaut économique certains produits réagiront mieux que d'autres.

Il existe trois grands types de gestion :

- la gestion «growth» (en français, valeurs de croissance) ;
- la gestion «value» (en français, valeurs de rendement) ;
- et la gestion GARP («Growth at a reasonable price»).

Le gérant «growth» s'oriente vers les actions à fort potentiel de croissance des bénéfiques. Ces valeurs offrent un maximum de visibilité et présentent un développement régulier de leurs bénéfiques sur le long terme. Il s'agit de titres issus de secteurs non cycliques, tels que la pharmacie, ou de sociétés en plein essor dans les nouvelles technologies.

Le gérant «value» préfère les valeurs qui sont momentanément décotées, autrement dit dont la valeur en Bourse ne reflète pas la valeur intrinsèque. Les valeurs cycliques (du secteur de l'automobile par exemple), les titres soumis à un événement exceptionnel (tel qu'une OPA) et enfin, les valeurs distribuant des dividendes élevés sont concernés par ce mode de gestion.

Le gérant value vend les titres dès lors que leur

valeur franchit un seuil correspondant à leur vraie valeur. Ces fonds n'affichent pas des performances aussi élevées que ceux qui sont composés de valeurs de croissance. En revanche, structurellement, la gestion value résiste mieux à la baisse des marchés et se caractérise par une volatilité relative faible. Globalement, les gérants de ce type de fonds conservent plus longtemps en portefeuille les actions qu'ils ont sélectionnées.

D'une manière générale, les valeurs de croissance, extrêmement sensibles aux variations de conjoncture, sont plus volatiles que les autres. Les périodes de ralentissement économique leur sont logiquement défavorables.

Un fonds «GARP» sera orienté vers des valeurs de croissance jugées à des prix compétitifs. Il est adapté à une stratégie de long terme. Il est associé à une gestion «top down». Celle-ci consiste à se baser sur l'environnement macroéconomique pour ensuite sélectionner les valeurs.

### Astuce

Il n'est pas toujours aisé de faire la distinction entre une gestion «value» et une gestion «growth». Les gérants qui investissent dans des secteurs qui ont été bousculés en Bourse et qui se payent à des cours ridiculement bas doivent-ils être classés comme «value» ou «growth» ? Même les spécialistes refusent de trancher. En tout état de cause, il est toujours préférable d'avoir un portefeuille diversifié plutôt que de miser sur un seul style de gestion. Au bout du compte, c'est le choix des titres et la qualité du gérant qui doivent primer.

### ■ Le stock picking

Enfin, la méthode du «stock picking», ou «sélection de valeurs», revient à privilégier le choix des sociétés en fonction de critères propres au gérant, lequel a généralement une personnalité forte. Cette

méthode repose sur une «analyse fondamentale des valeurs», qui conduit à la fois à l'examen des données chiffrées mais aussi à la prise en compte de données plus qualitatives telles que ses perspectives de croissance et la qualité des dirigeants. La constitution du portefeuille est étroitement liée aux convictions du gérant. La répartition du portefeuille est fonction des valeurs sélectionnées, ce qui correspond alors à une gestion «bottom-up». Contrairement à la gestion «top-down» évoquée plus haut, le gérant opère sa sélection de valeurs d'après une analyse microéconomique et peut la tempérer en fonction de données macroéconomiques.

Il faut savoir que, statistiquement, les produits gérés en «stock picking» sont moins performants que les fonds indiciels en période de forte hausse du marché. A l'inverse, la méthode du «stock picking» affiche de très bonnes performances quand les marchés boursiers sont déprimés. Généralement, le portefeuille comporte un nombre limité de titres, ce qui le rend plus sensible à la baisse soudaine de l'un d'entre eux, et entraîne une volatilité importante. Enfin, du fait même du mode de gestion, le fonds est souvent de petite taille. D'où d'éventuels problèmes de liquidité en cas de sortie de plusieurs souscripteurs en même temps.

### A savoir

Les fonds gérés en «stock picking» sont parfaits pour les particuliers qui veulent investir sur les petites et moyennes capitalisations. On les trouve surtout dans les sociétés de Bourse de petite taille. Les gérants y ont une grande liberté d'action et peuvent développer leur spécificité à moindres frais.

■ **Modifier son investissement au cours du temps**

Opter pour des fonds permet de déléguer la gestion de ses économies à un gérant. Mais cela ne veut pas dire pour autant se désintéresser de la question à long terme. Bien sûr, si votre placement n'est envisagé que pour quelques mois, vous n'avez pas d'arbitrage à faire entre les produits choisis. En revanche, si vous avez décidé de ne pas toucher à votre épargne pendant plusieurs années, il pourra s'avérer judicieux de modifier votre portefeuille. Attention, comme pour un investissement direct en actions, ne vous laissez pas prendre par la panique en cas de baisse de la valeur de vos fonds. Dans les deux cas, tant que vous n'avez pas vendu, vous n'avez pas perdu.

Pour arbitrer un fonds pour un autre, autrement dit en vendre un pour en racheter un autre, encore faut-il savoir comment ils sont cotés.

**A savoir**

Toutes les informations essentielles pour passer son ordre au bon moment sont contenues dans le prospectus. La valeur liquidative est affichée dans les locaux de l'établissement qui commercialise le produit et généralement aussi sur son site Internet. Elle est également disponible dans la presse, et auprès de l'Autorité des marchés financiers.

■ **Cotation des fonds et frais divers**

Le prix d'achat, dit de «souscription», ou de vente, dit de «rachat», d'un fonds est fonction de deux éléments : sa valeur liquidative et les frais d'entrée, «commission de souscription», ou frais de sortie, «commission de rachat», éventuellement applicables.

La valeur liquidative est obtenue en divisant le montant global du portefeuille détenu par le fonds,

valorisé à la valeur de marché et diminué des dettes (actif net), par le nombre de parts. Cette valeur tient compte des dividendes – pour les fonds composés d'actions – et des coupons courus – pour les fonds composés d'obligations.

**A savoir**

Les modalités d'achat ou de vente d'une sicav ou d'un FCP sont précisées dans la notice d'information, et varient d'un produit à l'autre. Chaque établissement fixe une heure de centralisation des ordres d'achat et de vente, sur la base de laquelle les ordres sont exécutés.

La valeur liquidative retenue comme référence pour la détermination du prix de souscription ou de rachat des parts est la prochaine valeur liquidative calculée après l'heure limite de centralisation indiquée dans le prospectus. Il s'agit de souscription ou de rachat à «cours inconnu».

Certains OPCVM (notamment des monétaires) peuvent retenir une valeur liquidative dite à cours «connu». L'investisseur connaît alors, à l'avance, à quel «prix» il achète ou vend ses parts ou actions d'OPCVM. Néanmoins, face à l'avantage procuré à certains clients au détriment d'autres porteurs, l'AMF demande aux OPCVM de privilégier l'exécution systématique des ordres de souscription ou de rachat à un cours «inconnu».

Vous devez par ailleurs prêter une attention toute particulière à l'heure à laquelle il faut avoir transmis son ordre et, pour les OPCVM dont la périodicité de calcul de la valeur liquidative est hebdomadaire ou bimensuelle, au jour auquel vous devez l'avoir communiqué.

**Attention : une fois la valeur liquidative de référence déterminée, il faut appliquer les éventuelles**

**commissions de souscription et de rachat prévues par le promoteur du produit pour obtenir le prix effectif de souscription ou de rachat.**

La commission de souscription s'ajoute à la valeur liquidative retenue pour la souscription, le résultat de cette addition multiplié par le nombre de parts ou d'actions achetées constitue le prix d'achat des titres.

La commission de rachat s'impute sur la valeur liquidative retenue pour le rachat, le résultat de cette soustraction, multiplié par le nombre de parts ou d'actions vendues, constituant le prix de revente des titres vendus par l'investisseur.

Les achats sont effectués le jour du calcul de la valeur liquidative de référence mentionnée dans le prospectus. Les produits souscrits apparaissent alors immédiatement en portefeuille. En revanche, les rachats de parts ou d'actions sont réglés dans un délai maximal de cinq jours suivant celui du calcul de la valeur liquidative de référence. Toutefois, ces délais, qui varient beaucoup d'un établissement à l'autre, sont parfois négociables. Cela vaut

la peine de discuter un peu avec le promoteur du fonds pour faire accélérer la cadence si vous avez un besoin urgent des sommes débloquées.

■ **Arbitrer entre les différentes catégories de fonds**

Vous pouvez être déçu de l'évolution d'un produit, et souhaiter le vendre pour cette raison, mais généralement c'est l'actualité économique qui vous contraindra à réagir. Selon l'évolution de la conjoncture, il vous faudra modifier la répartition entre fonds actions, obligations ou monétaires. Pour cela, il vous faudra suivre l'actualité. Certes, comparé à un investissement direct en actions, ce petit travail sera beaucoup moins important. Il reste cependant absolument nécessaire. Si vous n'avez vraiment pas le temps, et que la taille de votre portefeuille vous le permet, optez plutôt pour un gérant de portefeuille, qui prendra tout en charge. Mais cela est une autre histoire d'investissement ! ■

**Annexe**  
**Evolution du nombre et des encours d'OPCVM**  
**entre 2005 et 2007**

Encours en milliards d'euros	2005		2006		2007			Variation des encours en % entre 2006 et 2007
	Encours	Nombre	Encours	Nombre	Encours	%	Nombre	
OPCVM actions	242	1769	314	1968	316	25,3 %	2047	0,62 %
OPCVM obligations	174	1168	184	1110	169	13,6 %	1101	-8,40 %
OPCVM monétaires	332	427	372	395	372	29,8 %	386	0,01 %
OPCVM diversifiés	243	2791	283	2861	287	23,0 %	2889	1,63 %
OPCVM à formule	60	753	66	747	70	5,6 %	730	5,63 %
OPCVM de fonds alternatifs	15	165	23	239	33	2,6 %	292	41,16 %
TOTAL	1066	7073	1242	7320	1247	100 %	7445	0,35 %

Source : Autorité des marchés financiers