



Les stratégies d'investissement en 2013

## Les hirondelles et le printemps

Les quelques récents signes de stabilisation des marchés financiers demeurent insuffisants à en diminuer le risque

Malgré une accalmie sur les marchés, et en dépit du récent rebond de la Bourse française, les index de volatilité restent élevés et le CAC40 n'a pas retrouvé son niveau d'avant-crise. La plupart des épargnants restent donc prudents, attendant une reprise de la croissance avant de jeter leur dévolu sur des produits à plus fort rendement, mais par définition beaucoup plus risqués. Les produits spéculatifs inspirent plus que jamais la défiance, et de nombreux boursicoteurs ont calmé leurs ardeurs pour se réfugier dans les placements plus sûrs... ou se faire épauler de conseillers financiers pour opérer les meilleurs arbitrages dans un paysage des plus incertains.

Par Romain Thomas

**E**n ce début d'année 2013, plus d'un épargnant se demande quel produit financier privilégier pour optimiser son épargne. Il faut dire que le contexte économique et boursier, particulièrement chahuté ces derniers temps, suscite de nombreuses interrogations en la matière. Les conseils d'un professionnel n'ont sans doute jamais été aussi utiles qu'aujourd'hui, notamment pour aider les particuliers à mieux appréhender les risques inhérents aux différents produits financiers disponibles. Reste ensuite à faire le bon choix, en toute connaissance de cause, ce qui n'est pas forcément une mince affaire au vu de la volatilité ambiante et de la complexité de la situation. Les épargnants investis sur les marchés d'actions françaises depuis la dernière décennie en savent d'ailleurs quelque chose. Beaucoup d'entre eux ont en effet subi d'importantes moins-values sur leur plan d'épargne en actions (PEA), comptes-titres et unités de comptes de leurs contrats d'assurance-vie, comme le souligne Anthony Calci, dirigeant du cabinet de conseil en gestion de patrimoine Calci Patrimoine. En effet, malgré une hausse d'un peu plus de 15 % l'an dernier, le CAC40, l'indice phare de

la Bourse de Paris, est loin d'avoir retrouvé ses niveaux de 2007, peu avant le déclenchement de la crise financière. Une situation particulièrement difficile à vivre pour les boursicoteurs; surtout lorsque l'on sait que le repli des cours est intervenu dans un contexte de forte volatilité. Il faut dire que les mauvaises nouvelles, sur le front économique, se sont succédé ces dernières années, sans parler des inquiétudes concernant l'avenir de la zone euro. Bref, de quoi rendre les investisseurs plus nerveux qu'à l'accoutumée. C'est d'ailleurs ce que montre l'évolution récente de l'indice de volatilité VIX ("Volatility Index"), représentant une sorte de baromètre de la peur sur les marchés financiers. On constate en effet que cet indicateur de marché n'a jamais été aussi élevé qu'au cours de la période récente. Toutefois, les marchés financiers semblent avoir aujourd'hui retrouvé leur calme. Reste à savoir si cette accalmie est durable. En effet, selon une récente étude publiée par la banque américaine Bank of America Merrill Lynch, les professionnels de la gestion de portefeuille restent encore prudents vis-à-vis de la situation économique en l'Europe. Ils attendent des signes concrets du côté de la croissance pour investir, notamment sur le marché action. De quoi faire réfléchir à deux fois les épargnants lors de leur décision d'investissement. Il faut dire qu'en matière de gestion de patrimoine financier, ces derniers sont relativement prudents, privilégiant les produits monétaires ou obligataires tels que les livrets bancaires ou encore les fonds en euros de leur contrat d'assurance-vie. Qu'importe que la Banque centrale européenne (BCE) ait ramené les

taux d'intérêt à un niveau proche de zéro, les particuliers fuient le risque comme la peste, privilégiant avant tout la sécurité de leurs avoirs. Pour s'en convaincre, il suffit d'ailleurs d'observer les flux massifs de capitaux enregistrés récemment vers les livrets défiscalisés. Selon la Caisse des dépôts, ces livrets ont fait l'objet d'une collecte nette (versements moins retraits) de près de 50 milliards d'euros en 2012, dont 28,16 milliards pour le seul livret A. Pourtant, le taux de rémunération de ces livrets est relativement faible, s'établissant à 1,75 % depuis le mois de février dernier, soit peu ou prou, le niveau actuel du taux d'inflation. On l'aura donc compris, ce n'est pas grâce à ce type de placement que les épargnants peuvent voir leur patrimoine financier s'apprécier de manière significative dans les mois et les années à venir.

### "À long terme, nous serons tous morts"

Pour y parvenir, il n'y a pas trente-six solutions, à écouter les professionnels. "Plus il y a de risque, plus il y a de gains et pertes potentielles", rappelle Loïc Javoise, responsable produits de bourse du courtier en ligne Binck.fr. En effet, le rendement est proportionnel au risque pris. Cependant, en pratique, cette théorie financière ne se vérifie pas toujours, notamment à court terme, comme en témoigne la récente performance enregistrée sur le marché des actions françaises. Cette classe d'actifs est pourtant considérée comme l'une des plus risquées et donc potentiellement une des plus performantes. Malgré tout, l'indice CAC40 est en effet toujours en deçà des niveaux atteints en 2007 et accuse un retrait de près de 50 % par rapport à son

plus haut historique enregistré au moment de la bulle Internet, il y a maintenant plus de 10 ans. Ainsi, un épargnant ayant eu la malchance d'investir à cette époque n'aurait toujours pas gagné le moindre euro depuis lors, soit près d'une dizaine d'années plus tard. Pourtant, historiquement, la performance des actions est une réalité, sur le long terme. Ainsi, entre sa date de création, le 31 décembre 1987 et la fin de l'année 2012, le CAC40 a progressé de plus de 250 %, soit un rendement annualisé légèrement supérieur à 5 %, sans tenir compte de la distribution des dividendes au cours de cette période. Ces performances parlent donc d'elles-mêmes, et n'ont rien à envier à celles que l'on peut observer sur les marchés monétaires ou obligataires, où les meilleurs rendements que l'on puisse obtenir aujourd'hui, en toute sécurité, sont inférieurs à 4 % par an. Bien entendu, reste ensuite à avoir du temps devant soi pour investir sur la durée, car comme le disait avec un bon sens certain l'économiste anglais John Maynard Keynes, "à long terme, nous serons tous morts". Beaucoup d'épargnants partagent sans doute ce point de vue, comme le montre l'évolution récente des encours des fonds actions commercialisés en France. Ainsi, selon EuroPerformance, les actifs sous gestion des OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières) accusent un net retrait par rapport à leur point haut atteint au cours de l'année 2007, le recul étant particulièrement marqué pour la catégorie des fonds actions. C'est dire le scepticisme des investisseurs envers cette classe d'actifs. Pourtant, "dans un monde où les actifs les moins risqués

"Dans un monde où les actifs les moins risqués sont assortis de rendements extrêmement faibles, l'incitation à investir à nouveau sur des actifs plus risqués augmente"

sont assortis de rendements extrêmement faibles, l'incitation à investir à nouveau sur des actifs plus risqués augmente", rappelle Jean-Louis Mourier, économiste chez le courtier Aurel BGC. Dans ce contexte, "les actions des entreprises qui bénéficient du rebond de la croissance dans les économies émergentes devraient être privilégiées" ajoute-t-il. Quoi qu'il en soit, les épargnants continuent de faire preuve de la plus grande

récent rebond de la Bourse suscite un nouvel intérêt de leur part. D'ailleurs, la désaffection pour les produits boursiers se fait sentir, notamment pour les plus spéculatifs d'entre eux, à l'image des produits dérivés comme les options, warrants, turbos et autres CFD (Contract For Difference). Face à des marchés boursiers de plus en plus volatils, les épargnants semblent désorientés, privilégiant avant tout les produits

l'image des produits dérivés, offrant davantage de potentiel de rendement, mais aussi plus de risques? Bien entendu, la réponse à cette question dépend du profil de chaque épargnant, tant au niveau de l'expertise que de l'audace. Pour les non-initiés, Jean-Christophe Cotta privilégie notamment les OPCVM, c'est-à-dire des "fonds qui donnent accès pour un petit montant de capital à tous les marchés mondiaux en actions, en taux ou en monétaires". Il faut dire que ce type d'investissement est généralement géré par un professionnel compétent, tout en bénéficiant d'une liquidité quotidienne. "En outre, l'épargnant dispose tous les mois d'une information concise, précise et transparente sur les performances du fonds sur lequel il a investi", ajoute-t-il. Anthony Calci préconise également l'utilisation de ces supports d'investissements pour ses clients, car "les OPCVM permettent de maîtriser le couple rendement-volatilité". Bien évidemment, le recours à des fonds d'investissement a un coût. Chaque année, le porteur de parts de ces fonds doit s'acquitter de frais de gestion, qui vont de quelques dixièmes de pourcents pour les OPCVM monétaires, à plusieurs pourcents pour ceux investis sur les classes d'actifs les plus risqués, à l'image des marchés actions par exemple.



"Certaines obligations bancaires offrent encore aujourd'hui des coupons supérieurs à 5%." Lee Foster Bowman, iDealing

**"Les actions des entreprises qui bénéficient du rebond de la croissance dans les économies émergentes devraient être privilégiées"**

prudence dans la gestion de leurs économies, y compris chez les plus expérimentés d'entre eux. Lee Foster Bowman, pdg du courtier en ligne britannique iDealing, note par exemple un recul du volume d'activité des boursicoteurs, même si le

qu'ils connaissent le mieux, dans un souci de préservation de leur patrimoine. Sans parler du fait que "les particuliers ne se sentent pas les mieux outillés pour placer leur épargne sur les produits à risque", comme le souligne Jean-Christophe Cotta, professeur associé en finance à l'université Paris IX Dauphine.

## Le goût du risque?

Pour les épargnants adeptes de la gestion en directe, la question des frais ne se pose en revanche pas, puisqu'ils s'acquittent simplement des commissions de courtage prélevées à chacune de leur transaction, et éventuellement de droits de garde sur le montant de leur portefeuille boursier. Mais dans le cas de la gestion directe, c'est à l'épargnant qu'il revient de déterminer les supports à privilégier. Délicat arbitrage encore, tant de prime abord, les taux d'intérêt actuellement proches de zéro mettent à mal toute perspective de rendement. Pourtant, des opportunités d'investissement sont bel et bien présentes sur les marchés financiers, à condition d'accepter de prendre des risques sur un montant que l'on peut se permettre de perdre. Ainsi, "certaines obligations bancaires offrent encore aujourd'hui des coupons supérieurs à 5%", rappelle Lee Foster Bowman chez iDealing. "C'est notamment le cas de quelques banques britanniques" ajoute-t-il. Certes, le risque de défaut de paiement est loin d'être nul, mais les rendements sont plus de deux fois supérieurs à ceux offerts par des obligations de l'État français par exemple... "Ce niveau de rémunération peut être revu à la hausse, en ayant recours à l'effet de levier", ajoute Lee Foster Bowman. En effet, iDealing offre par exemple la possibilité à ses clients d'acheter des titres à crédit, à un taux d'intérêt annuel compris entre 2,5% et 3,5%. Il s'agit en l'occurrence d'une stratégie d'investissement potentiellement très rémunératrice, mais bien évidemment non dénuée de risque en cas de retournement brutal du marché. "Pour les épargnants enclins à accepter plus de risques, il est également possible, en se tournant sur les marchés dérivés, de doper la performance de son portefeuille boursier en vendant par exemple une option d'achat sur des titres déjà détenus en portefeuille", rappelle Lee Foster Bowman. Ce faisant, l'investisseur encaisse alors la valeur de l'op-

tion, lui procurant ainsi un rendement supplémentaire, contre un engagement de vendre ses actions au prix d'exercice de l'option d'achat vendue. Le courtier prône la stratégie qui consiste à choisir un prix d'exercice au-dessous du cours actuel du titre, afin de profiter à plein d'une hausse modérée du titre. Bien entendu, cette méthode procure un rendement additionnel, mais prive de facto l'épargnant d'une éventuelle hausse du titre au-delà du prix d'exercice de l'option d'achat vendue...

Bref, c'est toujours à l'épargnant de décider, en toute connaissance de cause, s'il est prêt à accepter ou non ce possible manque à gagner, voire la perte de la totalité du capital investi. En matière de gestion de patrimoine comme ailleurs, si "les conseillers ne sont pas payeurs", l'étude du ratio rendement/risque et le profil d'aversion au risque et d'expertise de l'investisseur restent encore aujourd'hui les guides les plus sûrs. ■

**Des opportunités d'investissement sont bel et bien présentes sur les marchés financiers, à condition d'accepter de prendre des risques sur un montant que l'on peut se permettre de perdre**

## CHIFFRES RÉVÉLATEURS

### Gestion des actifs

Les actifs gérés par l'ensemble des fonds de droit français ouverts à la commercialisation atteignent le niveau de 763,3 Md€ à fin 2012. En progression de +4,5% sur un an, la masse des actifs sous gestion demeure néanmoins inférieure de -13% à son niveau d'il y a 3 ans, et en recul de -27% par rapport à son point haut atteint au cours de l'année 2007. Source: EuroPerformance.

## André Malpel organisateur du Salon de l'Analyse technique et graphique des marchés financiers\*

**"Ne pas se laisser prendre au piège de ce qui semble à première vue trop évident"**

### Quel sera le fil rouge de l'édition 2013?

Cette année, nous avons voulu revenir aux valeurs fondatrices du Salon de l'Analyse technique, créé il y a maintenant plus de 10 ans, en mars 2000. Il faut savoir que ce salon a une vocation pédagogique. Ainsi, à l'origine, il reposait à la fois sur des conférences gratuites permettant aux participants de comprendre et d'apprendre les nouvelles techniques d'analyse technique utilisées par les meilleurs experts internationaux, mais aussi sur de nombreux débats et conférences, durant lesquels des professionnels exposaient leurs anticipations sur l'évolution des marchés financiers. Au fil du temps, ce dernier aspect s'est peu à peu estompé, sans jamais toutefois disparaître, au point de passer au second plan. Nous avons donc décidé de le remettre à l'honneur cette année. En effet, de nombreux intervenants paraissant aujourd'hui déboussolés par l'orientation des places financières. Partant du principe qu'il est avant tout nécessaire, sinon essentiel, de se former avant de se lancer en Bourse, ce choix s'est donc en toute logique imposé à nous. Évidemment, cela oblige nos experts à "se mouiller", un exercice particulièrement délicat dans la mesure où nous avons prévu, au prochain salon, de vérifier si leurs prévisions ont été correctes ou non. De quoi permettre au grand public d'avoir une idée sur ce qu'il est possible de réaliser à partir de l'utilisation de l'analyse technique et graphique. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle notre salon a été rebaptisé Salon de l'Analyse technique et des prévisions boursières.



vement confirmée par d'autres éléments techniques, corroborant vos conclusions. À mon sens, le plus fiable d'entre eux est l'étude du volume. Toutefois, ce qu'il faut garder à l'esprit avant tout, c'est de ne pas se laisser prendre au piège de ce qui semble à première vue trop évident.

### Quels produits conseilleriez-vous aux investisseurs particuliers cette année?

À titre personnel, j'ai une forte préférence pour les "futures", c'est-à-dire les marchés à terme. Malgré tout, le marché des devises (Forex) conserve, quel que soit le véhicule d'investissement utilisé (cash, futures, CFDs, Trackers, etc.), les faveurs d'un grand nombre d'intervenants. Ces derniers sont en effet lassés des mouvements peut-être un peu trop erratiques, observés par exemple sur les marchés actions. À l'opposé, les devises, même si c'est loin d'être toujours le cas, paraissent suivre des tendances plus marquées et plus longues. D'ailleurs, je pense que les marchés des devises devraient en 2013, accroître leur popularité auprès des investisseurs particuliers. En appliquant certaines méthodes simples d'analyse technique, telles que le suivi de tendance par exemple, il devrait être possible cette année d'y réaliser quelques belles plus-values.

\*22 et 23 mars à l'espace Pierre Cardin, Place de la Concorde à Paris

R.T.

**"Le marché des devises (Forex) conserve, quel que soit le véhicule d'investissement utilisé (cash, futures, CFDs, trackers), les faveurs d'un grand nombre d'intervenants"**

### Quelle est la principale erreur à éviter aujourd'hui en matière d'analyse technique?

À l'heure actuelle, le plus important est de prendre en compte en Bourse le comportement de la majorité des intervenants. Confronté aux aléas boursiers et aux brusques changements de tendance, il est plus que jamais nécessaire d'éviter tout ce qui semble trop évident. De plus en plus d'opérateurs utilisent aujourd'hui l'analyse technique. Or, à mon avis, ce qui fonctionnait autrefois est aujourd'hui voué peu ou prou à l'échec. Il faut donc prendre un peu de recul et apprendre à réfléchir avec l'analyse technique. Telle ou telle configuration de marché ne doit pas amener automatiquement à une conclusion logique qui aurait prévalu auparavant. Plus que jamais, il convient de comprendre la construction et d'étudier si celle-ci est effecti-