

Comment
investir
en Bourse ?

Savoir choisir ses **Sicav et FCP**



Mars 2011

BANQUE POPULAIRE
RIVES DE PARIS



Savoir choisir ses Sicav et FCP

SOMMAIRE

1. Déterminer ses objectifs et ses impératifs	p.5
1.1. Les six familles d'OPCVM	p.5
1.2. Un placement pour quelques mois	p.6
1.3. Un investissement à horizon trois ans	p.7
1.4. Placer à cinq ans	p.7
1.5. Pas de projet particulier, mais besoin d'un complément de revenus	p.7
1.6. Aucun projet, aucun besoin	p.8
2. Savoir choisir un fonds	p.8
2.1. Directive MIF et OPCVM	p.8
2.2. Quels documents étudier ?	p.9
2.3. Les performances	p.10
2.4. Des frais trop importants peuvent limiter l'intérêt d'un fonds	p.11
2.5. Optimiser la fiscalité	p.12
3. Diversifier les modes de gestion au sein de votre portefeuille de fonds	p.12
3.1. Gestion indicielle ou gestion active ?	p.13
3.2. Le stock-picking	p.14
3.3. Modifier son investissement au cours du temps	p.15
3.4. Cotation des fonds et frais divers	p.16
3.5. Arbitrer entre les différentes catégories de fonds	p.16

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

Avec un encours géré de près de 1 340 milliards à fin 2010 (selon l'Association française de la gestion financière), 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 possible en demandant la communication de la notice d'informations du fonds et des docu-

ments 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 renforcés, 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.

A savoir

Avec 837,4 milliards d'euros d'actifs gérés fin 2010, le marché des fonds commercialisés de droit français affiche encore un recul de près de 20 % de ses encours par rapport à son niveau de juin 2007 (1 030 milliards d'euros, quasiment son point haut historique). Selon les statistiques d'Euro-Performance, les OPCVM français ont enregistré 57,3 milliards d'euros de rachats l'an dernier, une décollecte plus importante que celles subies en 2007 (- 32,1 milliards d'euros) et 2008 (- 37,7 milliards d'euros). Les opérations de retrait se sont toutefois concentrées sur les actifs de court terme alors que le retour sur les actifs risqués s'est poursuivi dans le sillage d'une bonne année 2009.

La crise financière, qui a débuté en septembre 2007, 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 certains OPCVM monétaires, pourtant réputés pour être des produits sans risque, ont été affectés par cette crise. C'est particulièrement le cas des produits «dynamiques» constitués à l'époque de titres dont la durée de vie pouvait aller jusqu'à deux ans.

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

1. Déterminer ses objectifs et ses impératifs

Il existait en France fin 2009 près de 7 800 OPCVM agréés, composés essentiellement de FCP (7 070) et de 724 Sicav, gérés par plus de 560 sociétés de gestion.

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'accumuler 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 à 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 placées 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 adaptée, 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 au profil 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.

1.1. 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 document d'information du fonds (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, comprenant plusieurs sous-catégories (actions françaises, actions internationales, etc.), investies au minimum à 60 % en actions ;

– les OPCVM obligations ou autres titres de créance (en euros ou internationaux), 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 ; l'exposition au risque action n'excède pas 10 % de l'actif net. La rubrique « stratégie d'investissement » mentionne obligatoirement la fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt à l'intérieur de laquelle l'OPCVM est géré ;

– les OPCVM monétaires présentant des risques restreints (mais néanmoins existants) mais offrant, en contrepartie, des rendements limités. Ces OPCVM sont gérés à l'intérieur d'une fourchette de sensibilité de 0 à 0,5 ;

– les OPCVM de fonds alternatifs, qui appliquent une gestion alternative, c'est-à-dire décorrélée des indices de marché. Un avertissement apparaîtra dans le document d'information pour cette gestion qui s'adresse plutôt aux investisseurs avertis ;

– les OPCVM à formule, dont l'objectif de gestion est d'atteindre, à l'expiration d'une période déterminée, un montant déterminé par application mécanique d'une formule de calcul prédéfinie, reposant sur des indicateurs de marchés financiers ou des instruments financiers, ainsi que de distribuer, le cas échéant, des revenus, déterminés de la même façon. Ces fonds peuvent garantir le capital investi mais pas forcément. Un avertissement apparaît également dans le document d'information ;

– les OPCVM diversifiés qui rassemblent tous les OPCVM qui ne relèvent pas d'une autre ca-

tégorie. Il doit être fait mention, dans l'objectif de gestion, de la gestion mise en œuvre (gestion totalement discrétionnaire, gestion de type profilée, gestion monétaire dynamique).

1.2. Un placement pour quelques mois

A savoir

À la lumière de la crise des « subprimes » de 2007, il est apparu que la présence dans des fonds dits « monétaires » de certaines catégories de titres a mis en danger la préservation du capital et la liquidité, éléments indispensables pour les porteurs de parts de fonds monétaires. Afin de tirer les enseignements de la crise financière, les autorités de régulation ont entrepris des travaux visant à durcir sensiblement les critères de la classification « monétaire euro ». En mai 2010, le CESR (Committee of European Securities Regulators) a entériné une nouvelle définition des fonds monétaires européens, applicable à tous les fonds dits « monétaires » de l'Union européenne. Le CESR a notamment décidé, à partir du 1^{er} juillet 2011, de distinguer deux catégories d'OPCVM monétaires : OPCVM monétaire court terme et OPCVM monétaire. Un OPCVM monétaire court terme devra notamment détenir des instruments dont la maturité résiduelle de chacun sera de 397 jours maximum, la maturité moyenne d'au plus 60 jours et la vie moyenne d'au plus 120 jours, contre respectivement deux ans, six mois et 12 mois pour un OPCVM monétaire.

À court terme, aucune hésitation. Quels que soient votre situation et votre projet, il vous faudra opter pour des fonds monétaires. À

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.

1.3. 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 d'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 euros ou international, ces dernières étant généralement plus risquées, du fait notamment du risque de change.

Attention

Les fonds obligataires ne sont pas des produits garantis en capital. À moins de porter une obligation jusqu'à son échéance, il existe un risque de moins-value, qui s'ajoute au risque de défaut de l'émetteur.

1.4. Placer à cinq ans

Si vous êtes assuré de ne pas avoir besoin de vos économies, vous pouvez choisir des produits in-

vestis 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, avec une performance qui dépendra de la formule mathématique et de 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 pendant la crise financière, certains épargnants ont attaqué en justice des établissements financiers du fait des performances décevantes enregistrées par certains fonds.

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 l'ordre de trois ans, et le long terme de plus 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.

1.5. Pas de projet particulier, mais besoin d'un complément de revenus

Les OPCVM existent souvent sous deux formes, capitalisation et distribution. La première ne dis-

tribue pas de dividendes, mais réinvestit ceux qui sont versés par les supports présents dans le fonds. La seconde distribue des coupons. 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 (voir p. X et Y).

Certains produits structurés sont également construits pour offrir des rendements sur quelques années. Dans ce cas, la garantie en capital n'est pas assurée.

1.6. 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 ainsi que les produits diversifiés ou de performance absolue. 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.

2. 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.

2.1. Directive MIF et OPCVM

Depuis le 1^{er} 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 d'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 connaissances 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.

2.2. Quels documents étudier ?

Chaque Sicav et chaque FCP doit établir des documents – contrôlés 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.

Ces documents vous donneront les principales caractéristiques du produit. Ils doivent être remis à tout investisseur. Ils contiennent notamment :

- le document d'information clé (ou le prospectus simplifié pendant la période de transition) ;

A savoir Le prospectus simplifié remplacé par le DICI

Le nouveau cadre réglementaire, édicté par la directive OPCVM IV (UCITS IV), qui régit la distribution et la gestion des OPCVM coordonnés dans l'ensemble des pays membres de l'Union européenne, a été adopté par la Commission européenne et entre en application à partir du 1^{er} juillet 2011. La nouvelle directive vise notamment l'amélioration de l'information donnée aux investisseurs. Dans la mesure où actuellement, le prospectus simplifié, ne permet pas de comparer les fonds entre eux, la directive prévoit la création d'un document d'information unique de deux pages dénommé «key investor document» ou «document d'information clé pour l'investisseur» (KIID ou DICI). Le DICI est un document synthétique et standardisé fournissant aux investisseurs les informations essentielles sur les fonds en termes d'objectifs, de risques, de performances et de coûts, afin qu'ils soient en mesure de comprendre la nature et les risques liés aux fonds qui leur sont offerts. Ce document remplace le prospectus simplifié pour tous les OPCVM coordonnés. Les OPCVM non coordonnés et les OPCI (organisme de placement collectif immobilier), lorsqu'ils sont ouverts à tous souscripteurs, les ARIA de fonds alternatifs ainsi que les OPCI RFA (sans effet de levier) devront disposer d'un DICI. Un délai d'un an est prévu pour sa mise en place (du 1^{er} juillet 2011 au 1^{er} juillet 2012) pour les fonds créés avant le 1^{er} juillet 2011. Il s'applique immédiatement pour les fonds créés après le 1^{er} juillet 2011.

– la note détaillée.

Le contenu du document d'information clé pour l'investisseur et celui de la note détaillée sont distincts :

Attention

N'achetez jamais un produit sur la base de simples documents publicitaires, qui peuvent être incomplets.

– la note détaillée décrit précisément les règles d'investissement et de fonctionnement de l'OPCVM ou de l'OPCI ;

– le document d'information clé pour l'investisseur donne les renseignements essentiels et nécessaires à la décision de l'investisseur. Il est structuré et rédigé de façon à pouvoir être compris facilement par l'investisseur et donne une information transparente et claire permettant à l'investisseur de prendre une décision sur son investissement en toute connaissance de cause.

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.

2.3. Les performances

Les OPCVM ne sont pas cotés en continu mais plutôt à intervalles réguliers. La valeur liquidative du produit correspond à son prix.

Le document d'information 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 profil du fonds.

A partir du dividende distribué, il est possible

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, comme cela s'est produit temporairement pendant la crise financière pour certains produits.

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 affiche des variations importantes de ses performances dans le temps.

Plus la volatilité de la performance est élevée, moins sa performance est régulière. Il s'agit d'une des mesures possibles du niveau de risque d'un fonds.

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.

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.

2.4. Des frais trop importants peuvent limiter l'intérêt d'un fonds

Si vous avez entre les mains le document 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 maximum.

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.

A savoir

Le document d'information du fonds doit également préciser le montant des frais prélevés par le fonds sur une année qui se fonde sur les frais de l'exercice précédent, et qui peut varier d'un exercice à l'autre. Les frais courants ne comprennent pas : les commissions de surperformance et les frais de transactions excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par l'OPCVM lorsqu'il achète ou vend des parts d'un autre véhicule de gestion collective.

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.

Les frais de gestion sont prélevés tous les ans sur l'actif du produit, avant que la valeur liquidative ne soit calculée. Ils sont calculés en pourcentage de l'actif net du fonds.

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 pla-

cement 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.

2.5. 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.

Exemple

Si vous cédez 25 000 euros de titres cette année et réalisez une plus-value de 2 000 euros, vous subirez en 2012 12,3 % de prélèvements sociaux et 19 % d'impôt sur le revenu, soit un impôt total de 626 euros.

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. Afin de financer la réforme des retraites, le gouvernement a décidé de supprimer le seuil d'imposition des plus-values mobilières réalisées à compter de 2011. Fixé à 25 830 euros pour les ventes de titres de 2010, ce seuil permettait aux contribuables de céder chaque année une fraction de leur portefeuille-titres en franchise d'impôt (mais pas de prélèvements sociaux, passés à 12,3 %). Désormais, celles-ci seront imposables dès le premier euro de cession. De

Précision

Un crédit d'impôt de 50 % des dividendes perçus plafonné à 115 euros pour une personne seule (célibataire, veuf ou divorcé) et 230 euros pour un couple soumis à une imposition commune (mariage ou Pacs) était également accordé aux personnes. La loi de finances pour 2011 l'a supprimé pour les dividendes perçus à compter de 2010.

plus, elles seront soumises à un taux d'imposition forfaitaire majoré d'un point, à 19 % contre 18 % en 2010.

Si le fonds distribue ses revenus, vous serez imposé sur les dividendes.

Vous pouvez déclarer vos dividendes selon deux méthodes : le prélèvement forfaitaire ou à l'impôt sur vos revenus.

A compter de 2011, le prélèvement forfaitaire libératoire sera de 19 % plus 12,3 %, soit 31,3 % de fiscalité.

Si vous optez pour une déclaration de votre dividende à l'impôt sur vos revenus. Les dividendes sont imposables à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif. Vous bénéficiez d'un abattement fixe et annuel de 1 525 euros si vous êtes célibataire ou 3 050 euros si vous êtes mariés ou pacsés.

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 en actions 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.

3. Diversifier les modes de gestion au sein de votre portefeuille de fonds

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 510 euros et 60 % au-delà dans la limite de 20 % du revenu imposable) 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 (hors prélèvements sociaux) 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. Bien qu'ayant subi le rabot des niches fiscales, les FIP (fonds d'investissement de proximité) et FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) apportent toujours des avantages fiscaux : réduction d'impôt sur le revenu égale à 22 % (45 % pour les FIP corses) des sommes versées, dans la limite annuelle de 12 000 euros pour les personnes seules ou, pour les couples mariés ou pacsés, de 24 000 euros, et réduction d'ISF de 50 %, dans la limite de 18 000 euros en 2011.

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.

3.1. Gestion indicielle ou gestion active ?

La gestion indicielle ne laisse pas de marge de manœuvre au gérant qui se contente de répliquer le mieux possible son 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. Les OPCVM indiciels sont aujourd'hui 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.

Pour sa part, la gestion active repose entièrement sur la qualité du gérant et de son équipe qui s'affranchissent des indices de référence pour mettre en œuvre une gestion de conviction dans le cadre du mandat d'investissement qui leur est donné. D'où l'intérêt de s'informer sur les options prises, et de choisir plusieurs fonds, gérés par différentes équipes selon des méthodes diverses, afin de diversifier les risques...

Il existe trois grands styles de gestion active :

- la gestion «growth» (en français, valeurs de croissance) ;
- la gestion «value» (en français, valeurs décotées) ;
- et la gestion GARP («growth at a reasonable price», croissance à prix raisonnable)

Le gérant «growth» s'oriente vers les actions à fort potentiel de croissance des bénéfices. D'une

Astuce

Il n'est pas toujours aisé de faire la distinction entre une gestion «value» et une gestion «growth». 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.

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.

Le gérant «value» préfère les valeurs qui sont momentanément décotées, autrement dit dont la valeur en bourse ne reflète pas la valeur intrinsèque. Le gérant value vend les titres dès lors que leur valeur franchit un seuil correspondant à la valeur intrinsèque qu'il a calculée. La gestion value résiste mieux à la baisse des marchés et se caractérise par une volatilité relativement faible. Globalement, les gérants de ce type de fonds conservent plus longtemps en portefeuille les actions qu'ils ont sélectionnées.

La gestion croissance dite «growth» est une gestion plus agressive, qui va davantage suivre la tendance du marché, alors que la gestion dite

«value» est une gestion défensive, qui va tenter de capter la hausse des marchés, mais aura un effet amortisseur en cas de baisse, puisque les valeurs sont déjà décotées.

Entre les deux, un fonds «GARP» sera orienté vers des valeurs de croissance jugées à des prix compétitifs. Il est adapté à une stratégie de long terme.

3.2. Gestion «bottom-up» ou «top-down» ?

La méthode du «stock-picking», «bottom-up» ou «sélection de valeurs», revient à privilégier le choix des sociétés en fonction de critères propres au gérant, lequel affirme généralement de fortes convictions. 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 les perspectives de croissance et la qualité des dirigeants.

La constitution du portefeuille est étroitement liée aux convictions du gérant sur chaque valeur. La répartition du portefeuille en termes de secteurs ou de pays est fonction des valeurs sélectionnées. Le gérant opère sa sélection de valeurs d'après une analyse micro-économique et peut la tempérer en fonction de données macro-économiques.

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 ou agités. 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. Enfin, du fait même du mode de ges-

tion, le fonds est souvent de petite taille. D'où d'éventuels problèmes de liquidité en cas de sortie de plusieurs souscripteurs en même temps. Avec la crise financière et les déboires rencontrés par certains gérants, les problématiques de liquidité sont toutefois prises en compte avec de plus en plus d'acuité par les gérants, notamment dans leurs investissements dans les petites et moyennes capitalisations.

De son côté, la gestion «top-down» part d'un raisonnement macroéconomique pour sélectionner une classe d'actifs, une zone géographique ou un secteur. La sélection de titres au sein des cibles privilégiées vient ensuite.

A savoir

Toutes les informations essentielles pour passer son ordre au bon moment sont contenues dans le document d'information du fonds. 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.

Conscients des limites de chacune des deux approches, nombreux sont les process de gestion qui mêlent «stock-picking» et analyse «top-down».

3.3. 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'aurez pas d'arbitrage à faire entre les

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.

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.

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.

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.

3.4. 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). 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 document d'information. 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.

3.5. 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. Ce service est assuré dans le cadre des mandats de gestion mais également par les gérants de fonds diversifiés flexibles.