



ENJEUX & JE
Money

SPÉCIAL PLACEMENT

JEAN-DENIS ERRARD

Rendements en berne? Voici nos conseils

Face à des taux très bas, une Bourse et un marché immobilier qui jouent au yoyo, difficile de trouver le bon placement. Pour guider l'investisseur, *Enjeux Les Echos* a interrogé dix conseillers en gestion de patrimoine. Leurs recommandations en exclusivité.

« - Je veux, moi aussi, du 8%!

- Mais madame, c'est la performance moyenne de nos clients l'année dernière, rien ne dit que 2015 permettra de renouveler ce résultat.

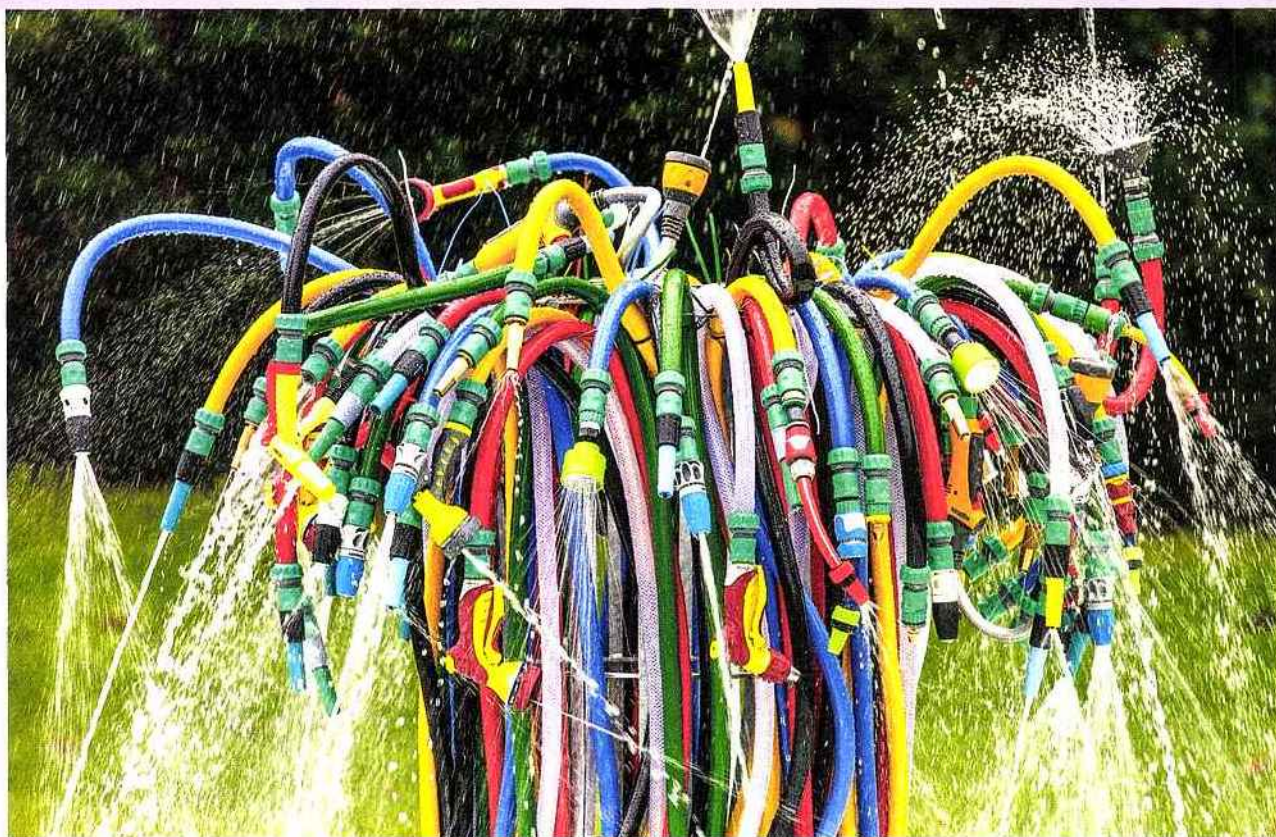
- Peu importe, je veux mettre 250 000 euros,
- C'est quelle proportion de votre patrimoine?
- C'est tout ce que j'ai!

Cet échange surréaliste entre une veuve de 68 ans et Stéphane Van Huffel, conseiller en gestion de patrimoine à Bordeaux, exprime bien le désarroi des particuliers face à des rendements financiers en berne, des marchés volatils et une cote immobilière baissière. Le livret A est à son plus bas historique (1%), tout comme l'assurance-vie (2 à 2,5% net de prélèvements sociaux, voire moins comme à la Macif et chez Groupama). La Bourse joue au yoyo (un CAC 40 à - 0,5% en 2014 après deux années au-delà de 15%), tout comme l'immobilier. Comment y voir clair? En s'adressant aux conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI), présents

dans toute la France. C'est ce qu'a fait *Enjeux Les Echos* qui en a interrogé dix. Tous, bien sûr, insistent sur la nécessité d'analyser soigneusement chaque cas individuel. En particulier dans la mesure où les besoins et les attentes ne sont pas les mêmes selon qu'on a 25 ans ou plus de 65 ans (voir nos préconisations p. 98). Mais quelques constantes se dégagent, analysées ci-dessous et synthétisées dans un classement exclusif et inédit (voir tableau p. 100).

1/ Assurance-vie : surveiller la performance

L'assurance-vie en euros suscite bien des avis circonspects. « Pour un horizon plus lointain, il est impératif de définir une allocation de Sicav adaptée à son profil », explique ainsi le Breton Régis Hervé. L'idée est d'aller chercher de la performance sur la durée tout en conservant une certaine sécurité. Quant au Bordelais Stéphane Van Huffel, il déconseille de « mettre le paquet » sur les fonds en euros. Dans le contexte actuel de taux obligataires très bas, le risque zéro n'existe pas. « Je recommande de



FONTAINE 2014

Installation de Bertrand Lavier exposée à la Galerie Serpentine Sackler de Londres.

ne pas aller à plus de 40% en euros, avec 30% sur un fonds flexible patrimonial et 30% sur un ou plusieurs fonds actions internationaux », estime celui-ci. Le Lyonnais Jean-Christophe Geyer et le Parisien Jérémie Aras abondent

dans son sens. « Aujourd'hui, le risque zéro équivaut à un rendement nul. »

« Selon le profil de chacun, l'intérêt est de construire une allocation sur des fonds de sociétés de gestion indépendantes, avec une préférence pour les fonds flexibles dans une optique prudente », relève le conseiller lyonnais. Ainsi, alors que les épargnants – selon les statistiques officielles – ont investi massivement en 2014 sur les fonds en euros, il a recommandé l'inverse: « 82% de l'épargne que j'ai collectée a été investie sur ce type de fonds et 18% sur des fonds en euros. » Au final, selon son tableau de bord, les quelque 400 clients du cabinet ont réalisé entre +6 et +9% ! Jérémie Aras a, pour sa part, une position originale: « J'ai les plus grandes craintes sur les fonds en euros, en raison du niveau très bas des taux obligataires et du niveau élevé d'endettement des Etats. » Résultat: « Depuis cinq ans, je suis un fervent défenseur des assurances-vie euros-immobilier. Euro Innovalia (Generali), Serenipierre (Primonial), Europierre (Crédit Mutuel Nord Europe) sont de bons placements. »

2/ Investir dans les entreprises: une opportunité risquée

Régis Hervé voit dans les faibles rendements financiers actuels une opportunité pour, dit-il, « investir dans l'économie réelle ». Avec un avocat et un expert-comptable, il a ainsi monté le financement de l'installation d'un chef étoilé. « Des investisseurs privés ont apporté 1 million d'euros pour l'achat des murs et le restaurant. Nous avons activé les leviers de la gestion de patrimoine: déficit foncier, rendement locatif par une société civile immobilière (SCI), réduction d'impôt pour investissement au capital d'une entreprise en création... Ce projet donne du sens à l'épargne de mes clients et leur offre une nouvelle source de rentabilité », commente-t-il. Le Parisien Philippe Remoissenet trouve des opportunités du côté des fonds communs de placement à risque (FCPR), « pour une clientèle très aisée et avertie ». Même si elle n'a pas encore trouvé de clients intéressés, Céline Mahine, de Draguignan, estime « très intéressant le FCPR entrepreneurial 06 » (des Alpes-Maritimes). Agréé par l'Autorité des marchés financiers, il présente « la particularité d'associer un accompagnement par des entrepreneurs pour augmenter les chances de réussite ».

Tout, cependant, n'est pas pavé de roses. Jean-Christophe Geyer, à Lyon, raconte qu'il « sort tout juste d'une expérience malheureuse avec une start-up Internet », purement



A CHAQUE ÂGE SA STRATÉGIE

DE 25 à 30 ANS

On se positionne

Diagnostic : C'est souvent l'âge où on entre vraiment dans la vie active. Autant rester très mobile dans son épargne pour saisir les opportunités professionnelles. Et attention aux implications fiscales et sociales (retraite, santé) en cas d'expatriation.

Solutions : le plan d'épargne logement (PEL, aujourd'hui à 2%), les livrets défiscalisés, l'assurance-vie, pour prendre date. Vincent Fournier, directeur régional adjoint chez Barclays Bank France recommande aux jeunes « d'investir mensuellement sur un fonds boursier, ce qui permet de lisser les à-coups du marché et d'espérer à long terme beaucoup plus que les livrets ».

ENTRE 30 et 50 ANS

On prend quelques risques

Diagnostic : l'âge de l'audace, de la création d'entreprise, de l'emprunt bancaire pour l'achat de la résidence principale, de l'investissement en actions (le risque est relatif à long terme), dans une optique de retraite ou de précaution. C'est au zénith professionnel qu'on doit anticiper la phase des 50-65 ans à haut risque sur l'emploi. Le chômage des plus de 50 ans a explosé : +34% sur cinq ans et +73% sur dix ans. Conséquence : résoudre la question du logement (revendable aisément) et rechercher la rentabilité financière (ressources complémentaires) en cas de pépins.

Solutions : Acheter la résidence principale et investir en locatif en centre-ville (avec travaux et crédit). Le conseil de Vincent Fournier : « Le niveau élevé des prix est très relatif. Il y a vingt ans, on disait certains quartiers de Paris hors de prix et c'est pourtant là qu'on a constaté les plus belles plus-values ! » L'optimisation fiscale est le maître mot. La flexibilité et la souplesse permettent de réagir à une fiscalité changeante. A privilégier : l'assurance-vie multisupport avec une proportion forte sur des fonds flexibles patrimoniaux, le Plan d'épargne en actions (PEA) avec des fonds internationaux éligibles, l'épargne salariale (PES).

DE 50 à 65 ANS

On prend ses précautions

Diagnostic : cette période à risque exige d'avoir un amortisseur de ressources (le chômage est plafonné à trois ans). Attention au poids trop important du patrimoine immobilier, pas toujours facile à revendre !

Solutions : « Songez à alléger ou effacer vos mensualités de crédit par un remboursement anticipé pour améliorer vos flux de revenus », insiste le conseiller en gestion de patrimoine Pascal Joue. Placer d'un côté à 1 ou 2% net quand on paye de l'autre à 4% n'est pas un bon calcul. Augmentez la proportion du fonds en euros dans votre assurance-vie. Souscrivez un Plan d'épargne retraite populaire (PERP) dans une optique de rente (retraite) et pour

défiscaliser un maximum. Il permet à ceux qui ont des revenus élevés durables les situant dans les tranches maximales d'impôt (41 et 45%) de défiscaliser jusqu'à 30 038 euros cette année (13 517 euros d'impôt en moins), voire davantage avec le cumul des trois années antérieures et les droits à déduction du conjoint. Cette épargne ne peut déboucher que sur une rente, excepté lors du départ à la retraite (on peut reprendre 20% en cash ou la totalité pour financer l'acquisition d'une résidence principale si l'on était locataire depuis au moins deux ans).

APRÈS 65 ANS

On en profite à sa mesure !

Diagnostic : le flux de revenus est stabilisé avec les pensions, mais va souffrir de la dégradation des régimes légaux de répartition et de la fiscalité. Ce qui exige d'avoir des ressources complémentaires à hauteur du train de vie souhaité.

Solutions : Diversifiez votre assurance-vie multisupport avec une proportion forte sur des fonds en euros. Effectuez des retraits programmés (défiscalisés après huit ans à hauteur de 9 200 euros de gains par an pour un couple, ou 4 600 euros en célibataire). Les SCPI, à condition que l'épargnant soit fiscalement peu imposable, sont intéressantes. « Comparé aux autres solutions, on obtient le revenu nécessaire avec deux fois moins de capital que les autres », souligne François Cozanet, conseiller en gestion de patrimoine.



et simplement liquidée. « C'est le risque, l'expérience montre qu'on gagne seulement une fois sur dix. » « Cette implication directe dans l'économie, martèle le Parisien Olivier Flamme, suppose de bien comprendre que le risque de tout perdre existe. Du côté des fonds collectifs, FCPI (fonds commun de placement dans l'innovation) et FIP (fonds d'investissement de proximité), les opinions sont très réservées en dépit de l'appétence d'épargnants amateurs de défiscalisation. La plupart de nos interlocuteurs trouvent les performances opaques et les frais excessifs. » François Cozanet, de Périgueux, résume bien l'état d'esprit général : « Ces produits reconnectent les épargnants avec l'entreprise, ce qui est très positif, mais de nombreuses contraintes sont

à prendre en compte : la réduction de l'avantage fiscal, le poids des frais et la durée réelle de détention. » Jean-Pierre Rondeau, de Megara Finance, à Paris, est plus sévère : « Les trois quarts des fonds vont déboucher sur des catastrophes. »

Sur le crowdfunding (le financement participatif), les gestionnaires de patrimoine sont circonspects. Philippe Remoissenet s'attend à des déceptions : Céline Mahine craint « une hécatombe parmi les plates-formes ». Jean-Pierre Rondeau « salue cette invention en faveur des petits projets d'entreprise », mais estime que « le crowdfunding va permettre de piquer un peu plus d'argent aux particuliers naïfs ». Ces plates-formes risquent de « relayer les demandes de crédits dont les banques ne voudraient pas ».



LE BANC D'ESSAI DE JEAN-DENIS ERRARD

NOS EXPERTS VOUS CONSEILLENT SUR LES PLACEMENTS LES PLUS COURANTS*

Type de placement	Opinion des experts	Commentaires
Actions (fonds investis en actions, assurance-vie investie en fonds boursiers)	9/10	Oui, pour une sélection de fonds flexibles et de fonds internationaux. Non, selon Jean-Pierre Rondeau : les marchés financiers sont « trop manipulés ».
Assurance-vie en euros	8/10	Recommandée pour un horizon inférieur à trois ans. Opinion très réservée de Jérémy Aras.
Plan d'épargne retraite populaire (PERP), contrat Madelin	8/10	A réserver aux plus de 45-50 ans et à 41-45% d'impôt sur le revenu. Bien à tout âge, selon Jérémy Aras, qui a souscrit pour lui-même à 30 ans.
Société civile de placement immobilier (SCPI), Organisme de placement collectif en immobilier (OPCI) (bureaux et commerces)	6/10	Complément de revenus pour qui est faiblement imposable (François Cozanet). Fonds en euros investis en immobilier (Jérémy Aras). Rendement intéressant (6 à 8%) en achat direct de boutiques ou entrepôts (Pascal Jouve).
Immobilier locatif résidentiel ancien	5/10	Opinion positive mais sélective de Stéphane Van Huffel, François Cozanet, Céline Mahinc, Jérémy Aras et Philippe Remoissenet, compte tenu des taux de crédit très bas. Attention au dégonflement de la bulle immobilière.
Capital-risque (non coté, fonds commun de placement à risque, FCPR)	5/10	Oui, si on accepte le risque de perdre son capital. On peut gagner beaucoup, dixit Olivier Flamme.
Immobilier locatif résidentiel Pinel	3/10	Positif pour Stéphane Van Huffel, seulement si vous faites construire. Exclusivement pour le besoin d'un ascendant ou d'un enfant, selon Olivier Flamme.
Assurance-vie euro-croissance	2/10	Infantilise les épargnants pour Stéphane Van Huffel. Oui pour des projets datés, comme le financement des études des enfants, pour Pascal Jouve.
Fonds structurés	2/10	Risque mal perçu, pour Philippe Remoissenet. Bombes à retardement, selon Jean-Christophe Geyer.
Fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI), Fonds d'investissement de proximité (FIP)	1/10	Très négatifs : trop de frais, trop peu de transparence sur les performances. Certains fonds peuvent toutefois être intéressants, selon Philippe Remoissenet.

* Sur la base d'entretiens avec Jean-Pierre Rondeau (Megara Finance, Paris), Stéphane Van Huffel (Net Investissement, Bordeaux), Jean-Christophe Geyer (Lyon), Régis Hervé (Quimper), Olivier Flamme (K2 Patrimoine, Paris), Philippe Remoissenet (Paris), François Cozanet (Périgueux), Céline Mahinc (Draguignan), Pascal Jouve (cabinet Corelon, Toulon), Jérémy Aras (Institut du patrimoine, Paris).



JEAN-PIERRE RONDEAU
Conseiller en gestion de patrimoine à Paris

« Restez le plus liquide possible »

« Je conseille aux investisseurs de privilégier l'assurance-vie en euros et de rester le plus liquide possible. Je me sacrifie en préconisant la sécurité, ce n'est pas bon pour mes commissions, mais c'est dans l'intérêt de mes clients. Je ne crois pas au potentiel de la

Bourse, que je trouve trop manipulée. Les cours montent, même quand on accumule des mauvaises nouvelles, en pensant que les baisses de taux des banques centrales, destinées à favoriser consommation et investissement, pousseront à prendre des risques. »

3/ Immobilier : la conjoncture incite à la prudence

Faut-il, oui ou non, miser sur l'immobilier ? Le débat fait rage. Pour Jean-Christophe Geyer, « investir aujourd'hui c'est acheter une bulle. Les prix au mètre carré sont totalement excessifs, comparés au pouvoir d'achat des Français », Jean-Pierre Rondeau, de Megara Finance, le déconseille lui aussi : « La conjoncture actuelle de déflation durable incite à la prudence. D'ailleurs, les particuliers ne s'y trompent pas, qui demandent beaucoup moins de crédits malgré la baisse des taux. Attendons que la bulle se dégonfle. » Tous deux s'opposent à Stéphane Van Huffel, très confiant, justement en raison des taux de crédit : « Avec le retour de l'inflation, l'investisseur va mécaniquement s'enrichir et la cote reste très solide, même si ici ou là les prix baissent de 10%. L'investisseur y trouvera son intérêt dans dix ans ou plus. Le temps joue en sa faveur. » Même diagnostic pour le Parisien Philippe Remoissenet, lui aussi optimiste dans une perspective de long terme, même s'il existe un risque d'éffritement à deux ou trois ans.

Cette divergence est encore plus marquée sur le nouveau dispositif Pinel de réduction d'impôt pour investissement locatif dans le neuf, qui remplace l'ancien Duflot et que plusieurs CGPI conseillent d'éviter. Ce n'est pas le cas, cependant, du Lyonnais Jean-Christophe Geyer, qui estime le Pinel jouable pour qui connaît bien le marché et « si les prix ne sont pas gonflés par l'avantage fiscal ». Même son de cloche chez son confrère bordelais Stéphane Van Huffel : « On peut faire plein de choses intéressantes – je le constate sur Bordeaux et aussi à Toulouse, Marseille, Lyon, Lille –, mais je déconseille ce choix si l'objectif n'est que de défiscaliser. » Le Breton Régis Hervé, quant à lui, fixe clairement les conditions : « Pourquoi pas le Pinel dans une optique à six ans. Mais je conseille de faire construire, pas d'entrer dans un programme dont on ne maîtrise pas les coûts. Sur nos côtes bretonnes, on peut trouver des emplacements qui vont se valoriser. » A chacun donc de se décider. ■

FRANÇOIS BARECHAL

La chronique de François Monnier **Placeries-vous votre argent au taux fabuleux de 0% ?**

En Bourse, il faut se méfier des Cassandres, mais aussi des optimistes forenés. Le risque est grand aujourd'hui de céder à l'emballement du marché, même s'il faut reconnaître que ce nouveau monde de taux bas change la donne. C'est inédit : les rendements des emprunts d'Etat européens sont négatifs ou proches de zéro. C'est le cas des taux à cinq ans allemand et français, signifiant que des

investisseurs sont prêts à payer pour placer leur argent, ou à ne toucher aucune rémunération !

tant orientés à la baisse. L'or ne rapporte rien non plus. Quant à votre Livret A, il est probablement déjà rempli... Enfin, l'assurance-vie en euros vit sur ses acquis, les emprunts nouveaux offrant des taux faibles.



Directeur de la rédaction d'Investir.

Il ne reste qu'une seule piste : les actions. D'ailleurs, le même GDF Suez, qui propose une obligation à 0%, sert à ses actionnaires un rendement de 5%,

malgré la baisse de son dividende 2014 ! Le calcul est rapide. Ce sont les actions qui offrent les meilleurs rendements. Le dividende est même une composante essentielle de la rémunération d'un placement boursier. Depuis fin 1987, le CAC 40 a été multiplié par cinq environ. Avec les dividendes, l'indice serait à 11.500 (multiplié par 11,5), si bien qu'un investisseur qui aurait choisi de dupliquer dans son portefeuille la composition du CAC 40 verrait aujourd'hui un gain provenir, à hauteur de 44% seulement, de la hausse des titres. Plus de la moitié de la performance, 56%, serait réalisée grâce aux dividendes. Pour investir sur cette thématique du dividende, je vous conseille des titres comme Veolia Environnement, Unibail-Rodamco ou Natixis. ■

Et cela devient contagieux. Plusieurs obligations d'entreprises s'échangent sur le marché secondaire à des taux proches de zéro. Parmi ces émetteurs, plusieurs français, tels qu'EDF, GDF Suez, Air Liquide ou Sanofi. En mars, GDF Suez a réussi l'exploit de lever un emprunt à 0% sur deux ans et à 1,5% seulement sur vingt ans !

Une vraie petite révolution : imaginez que votre conseiller vous annonce un placement au fabuleux taux de 0% ! Certains acceptent dans une logique de diversification. C'est ce qui s'est passé avec GDF Suez. Mais je vous conseille de regarder d'autres pistes. En ce moment, il est encore un peu tôt pour revenir sur la pierre, les prix res-