

Comment obtenir les meilleurs rendements en assurance vie ? (III)

Dans les précédents suppléments (P599 et P601), je vous ai démontré que la performance de votre assurance vie multisupport est avant tout conditionnée par celle des différents fonds (SICAV) que votre contrat comporte. Bien choisir parmi ces derniers est donc fondamental en assurance vie, tout en sachant que ces fonds peuvent aussi être disponibles au sein d'un : compte-titre ordinaire (CTO) ; PEA ; PEP assurance ; contrat Madelin retraite ; contrat de capitalisation ; PEE et PERCO ; etc.

■ Pourquoi devoir choisir entre des fonds actions ?

Les professionnels appellent **allocation d'actifs** le choix des fonds sur lesquels l'épargne de votre contrat multisupport est investie. Il s'agit d'un acte de gestion crucial de votre épargne. Mais en pratique, la plupart d'entre vous l'ont sans doute investie sur les fonds de leur banque ou de leur assureur. Souvent par passivité, et en présumant qu'ils sont et resteront dans la bonne moyenne ; ou par méconnaissance de l'existence d'autres possibilités. Et le plus souvent à tort. Ceux d'entre vous qui ont pris quelques minutes sur les sites Internet récemment conseillés pour comparer leurs performances d'épargne avec la concurrence ont dû avoir quelques sueurs froides en découvrant le classement des fonds de leur banque. Cependant, en ayant ainsi accès aux meilleures performances, le premier réflexe consistant à choisir le meilleur fonds du palmarès se heurte à une terrible statistique : 30 % des fonds se trouvant dans le premier quartile du classement une année donnée, seront dans le dernier trois ans après. Alors ?

Mon premier conseil - Investir les yeux fermés chez votre banquier/assureur vous fera presque à coup sûr investir sur de mauvais supports. De plus, quand bien même votre choix serait bon aujourd'hui, il ne le sera pas pour toujours. Et pour cela, il devra être régulièrement remis en cause et modifié si besoin par un arbitrage = une permutation de fonds. C'est tout l'art du **pilotage de l'allocation d'actifs** de votre contrat (voir ma suggestion au verso), à la recherche d'une performance durable.

■ Comment choisir parmi les fonds existants ?

Aujourd'hui, 26 février, si je me rends sur le site grand public www.boursorama.com je trouve dans la catégorie Actions France le fonds *Performance Avenir*, premier sur deux ans. Mais il n'est que 21ème sur un an, et 57ème sur un mois. De deux choses, l'une : soit c'est un fonds qui sera bon sur le long terme, mais qui admet des contre-performances de temps en temps ; soit c'est un fonds qui a été bon il y a deux ans, mais qui ne l'est plus ! Autrement dit, piloter votre allocation d'actifs est un art qui se heurte d'emblée à la définition de « meilleur fonds » : le meilleur coureur à pied est-il celui qui est le plus rapide sur 100 m, sur 10 km, ou le marathonien ? Votre contrat étant fait pour durer parfois plus de 10 ans, le choix d'un coureur de marathon pourrait sembler plus approprié.

Observons donc le meilleur fonds sur 10 ans (1996/2005) : le site nous indique qu'il s'agit du fonds Ulysse, géré par Tocqueville Finance, avec une performance de + 518 % (face à + 15 % d'inflation !). Or, il est aujourd'hui 211ème sur 242 depuis un an, constituant donc à l'évidence un mauvais choix sur ces douze derniers mois ! Ne serait-il pas alors plus pertinent de choisir chaque année le meilleur fonds sur une période plus courte, et d'effectuer un arbitrage sur ce fonds Ulysse qui n'est plus aux premières places ? Erreur d'appréciation : on serait toujours investi sur les meilleurs fonds... passés. Car choisir les fonds en fonction de leurs performances passées ne présume pas de celles à venir : vous êtes toujours en retard ! Il s'ensuit que plus la période de référence sera courte, plus les changements seront fréquents, et plus vous collerez à la réalité du marché. Mais alors, le



La suggestion de Frédéric Segoura

Conseil indépendant en gestion de patrimoine

Quelle allocation d'actifs pour vous ?

Maintenant que vous connaissez les points principaux pour choisir un bon contrat d'assurance vie et que vous savez ce qu'il faut surveiller lorsque que vous choisissez un fonds, il vous reste à effectuer l'allocation d'actifs de votre investissement. C'est-à-dire à choisir sur quels fonds votre épargne sera investie un temps. Vous pouvez la faire seul ou vous faire aider par votre intermédiaire, mais dans tous les cas, veillez bien à respecter quelques règles de bons sens. L'incontournable est : « ne mettez pas tous les œufs dans le même panier ! ». Quand bien même une société de gestion aurait de très bonnes performances à court et long terme, même convaincu par son style de gestion et en accord avec le gérant sur les options prises, sachez diversifier votre investissement vers d'autres maisons. A contrario, ne vous diversifiez pas trop. A trop vouloir diminuer le risque en multipliant le nombre de gestionnaire, votre performance tendrait fatalement vers la moyenne. Sur combien de lignes doit-on être investi, ou quel montant doit-on investir par ligne ? Selon moi, il n'y a aucune règle intelligente là-dessus ! Certains vous assurent qu'il ne faut pas dépasser vingt lignes, d'autres seulement dix. Pour ma part, je n'ai aucune préconisation pré-établie. Tout dépendra du montant du portefeuille, des objectifs du client, de ses goûts ou aversions, de son aptitude à prendre des risques, etc. Lorsque l'on est en phase de construction d'une épargne avec 150 € par mois, il est évident que l'on peut difficilement avoir vingt lignes. A l'opposé, lorsque l'on a un million d'euros à investir en le répartissant dans un PEA, un contrat d'assurance vie et un Madelin, par exemple, on ne se limitera pas à dix lignes. L'essentiel est donc de prendre en compte tous les paramètres afin que votre investissement vous ressemble. Et surtout, votre intermédiaire doit être là pour vous aider dans cette démarche d'allocation d'actifs ! Sur mes conseils précédents, vous avez finalement admis que lui payer les frais de souscription... du contrat n'allait dans votre intérêt qu'en contrepartie d'un vrai service ; alors, exigez-le en particulier à ce stade capital de votre investissement. Vos questions ou réactions à cet article sont toujours les bienvenues à l'adresse suivante patrimoine@media-sante.com ■ Frédéric Ségoura.

bénéfice espéré ne sera-t-il pas mangé par les frais occasionnés par ces changements ? Êtes-vous prêt à gérer toute la paperasse induite par une telle gestion ? Au total, cela ne semble pas être non plus la solution idéale.

Que faire alors ? Sans doute avant tout se pencher sur le fonctionnement interne d'un fonds, et réfléchir à ce que l'on désire vraiment en obtenir en restant raisonnable. Car n'oubliez jamais ce principe de base : en matière d'actions, *l'espoir de bonne performance d'un fonds est proportionnel à la prise de risque.*

■ Les différents styles de gestion

La notice d'information d'un fonds vous renseigne assez précisément sur son univers d'investissement. Cette fiche, de plus en plus réglementée, vous apporte des renseignements sur l'orientation du fonds, voire la stratégie du gérant. Si vous ne disposez pas de ces renseignements, vous les trouverez assez facilement sur le site du gestionnaire. Et on touche là un élément essentiel de la performance d'un fonds : son **style de gestion**. Le gérant d'un fonds est comme un capitaine à bord de son navire. Les différences de résultats entre fonds ne proviennent pas exclusivement du talent du gestionnaire, mais pour beaucoup de son style de gestion par rapport à la météo rencontrée : l'état des marchés financiers. Les meilleurs arriveront à s'accommoder tant bien que mal d'un environnement défavorable, tandis que les plus mauvais subiront de plein fouet un grain un peu violent.

Vous devez distinguer d'emblée la gestion libre de la gestion **indicielle**. La gestion indicielle est étroitement corrélée à l'indice mesurant la performance annuelle d'un marché financier donné : comme lui, elle brillera si les vents boursiers le concernant sont porteurs, mais sombrera avec lui en cas de tempête. Par exemple, beaucoup de fonds Actions France suivent aveuglément — souvent à un ou deux points près sur l'année — l'indice Cac 40. Mais d'autres ne font que s'en inspirer pour tenter de le battre, voire sont complètement indépendants : on parle alors de gestion **décorrélée** (voir plus loin la définition de l'alpha et du bêta d'un fonds).

En alternative, on dénombre deux principaux types de gestion **libre** : Value et Growth. Le premier style privilégie les valeurs décotées (car peu à la mode), mais dont les fondamentaux sont bons. Cela permet au gérant d'acheter au moment où il juge les prix bas et de vendre dès que l'action atteint un prix qu'il juge plus « normal », même si le marché s'emballait alors sans raison sur cette valeur. A l'opposé, la gestion Growth sélectionne les entreprises à la mode et dont la croissance

des résultats est forte. Certaines sociétés de gestion et/ou certains fonds s'affichent clairement dans une de ces deux stratégies.

D'autres sont dits « blend » (mélangés), comme le Whisky. Chacun aura sa propre conviction sur l'efficacité de leur choix. Ou bien préférera carrément une gestion ni indicielle ni stylée mais véritablement libre et opportuniste (stock picking).

Mon conseil - Le gros problème de l'investissement en fonds actions est que nul ne connaît l'avenir. En gestion libre, le choix d'un fonds doit donc correspondre avant tout à votre tempérament et à votre capacité à encaisser les coups de tabac. Si vous vous sentez une âme d'aventurier, optez dès maintenant pour une gestion Growth. Mais gare au possible retour de bâton.

Si, au contraire, vous préférez une gestion en bon père de famille, optez plutôt pour une gestion value. Et si vous êtes prêt à tenter la grande aventure, passez d'un style à l'autre quand vous pensez détecter les changements d'orientation des marchés financiers qui font les différences.

Dans tous les cas, hors période de franche hausse, je vous conseille d'éviter les fonds strictement indiciels pour une raison simple : ils sont totalement exposés aux humeurs des indices. En outre, hors assurance vie (c'est-à-dire en plaçant aussi votre épargne sur CTO ou PEA), vous paierez infiniment moins de frais en leur préférant les trackers, véhicules cotés en bourse qui répliquent exactement l'un des nombreux indices existants !

■ Un mini-lexique pour les plus pointus...

Notation et comparatif des fonds : sur le site gratuit www.morningstar.fr.

Mesurer le risque d'un fonds : par l'indice de volatilité*, qui est proportionnel au risque de gagner ou de perdre. *Attention aux fonds utilisant une couverture : la volatilité est alors faussée.

Mesurer la surperformance d'un fonds par rapport à son indice de référence : l'Alpha.

Mesurer la réactivité d'un fonds par rapport à la variation de son indice : le Bêta.

Mesurer la surperformance d'un fonds par rapport au taux d'un placement sans risque : le ratio de Sharpe.

Sélectionner des titres pour leur seule valeur intrinsèque : le Stock Picking.

Sélectionner des titres en fonction de leur potentiel conjoncturel : le Bottom-up.

Sélectionner des titres selon une analyse macro-économique sectorielle ou géographique : le Top Down. ■ [Réf. P108]

Attention : les textes ci-dessus sont protégés par un copyright

Etes-vous pour le photoco... pillage ?

Ami lecteur. Notre *Lettre* spécialisée est largement photocopiée et dupliquée. D'un côté, cela montre à quel point sa qualité est appréciée et son utilité reconnue. Rien d'étonnant à cela : c'est la seule publication spécialisée réellement indépendante destinée aux médecins dans ce domaine. C'est-à-dire sans aucun recours à la manne publicitaire directe, ou plus insidieuse, indirecte.

Et d'un autre côté, la duplication *sans autorisation* de notre *Lettre*, outre qu'elle est illégale, nous prive des ressources financières correspondantes et, au final, vous prive d'informations décisives en matière de

gestion. **Notre indépendance et la qualité de cette Lettre reposent sur nos seuls lecteurs abonnés.** C'est-à-dire sur ceux qui sont prêts à mettre le prix dans de l'information de qualité, hautement rentable. Pour les autres, opportunistes et adeptes du photoco-pillage, voici quelques rappels utiles, afin de leur éviter la surprise d'une citation en justice au titre du Code de la propriété intellectuelle par notre service juridique...

• **Lecteurs individuels** : la reproduction de tout ou partie de la présente *Lettre* n'est autorisée qu'en vue d'un usage exclusivement personnel et individuel. La dupli-

cation par mailing-liste est notamment strictement interdite.

• **Lecteurs institutionnels** (Ordres des médecins, Syndicats, Associations professionnelles, Enseignants du 3ème cycle, etc.) et sociétés commerciales (presse médicale, sites Internet, etc.) : les contenus de la présente *Lettre* sont protégés : il est interdit de les reproduire intégralement ou partiellement sur quelque support que ce soit, y compris les sites Internet, *sans autorisation expresse de Média-Santé* (art. L 122-4, L 122-5 et L 335-3 du Code de la propriété intellectuelle – Ce délit est puni de 3 ans de prison et 300 000 € d'amende. ■