

La lettre de Média Santé

SUPPLEMENT PATRIMOINE

Hebdomadaire spécialisé
de références fiscales,
sociales, juridiques et
patrimoniales du médecin

N° P801 – 22/01/2010

Emprunt EDF ou National : et si c'était une fausse bonne idée ? (2)

Nous avons vu dans la première partie de cet article les raisons de recourir à l'emprunt. Pour un État, il s'agit d'avoir les moyens de financer sa politique. Pour une entreprise comme EDF, ce sera la même chose. Les buts poursuivis peuvent être de régler un problème financier passager, mais aussi d'investir pour faire face à la croissance de la demande, ou pour financer le rachat d'un concurrent. Dans tous les cas, l'emprunt coûtera à celui qui le lance au travers des intérêts qu'il devra payer en plus du remboursement du prêt. Et pour le souscripteur (prêteur), il y aura un enrichissement... quand tout se passe bien.

■ Actions et obligations

Ces deux produits financiers sont souvent confondus. Or, ils sont très différents. • Une action, c'est une part d'une entreprise. Détenir une action, c'est faire partie des associés de l'entreprise. Si vous détenez, par exemple, des actions Air Liquide, L'Oréal ou Lafarge, vous pouvez dire que ces sociétés vous appartiennent... partiellement. La valeur de votre action est l'équivalent de la fraction de la valeur de la société. Ainsi, pour une société qui vaudrait 100 euros et dont le capital est constitué de 20 actions, chacune d'elles vaudrait 5 euros. Mais, si la société est en pleine croissance, on pourrait facilement trouver un acheteur prêt à payer chaque action 6 euros car cet acheteur estime que la société vaudra 120 euros l'année prochaine. Si quelqu'un vend ses actions à ce prix, la société vaut désormais 20 % de plus et toutes les actions ont un prix théorique de 6 euros. Vous venez de découvrir ici le principe des marchés boursiers. La valeur d'une action n'est que le prix de la dernière transaction. Même si, du coup, vous pouvez légitimement penser que vous aussi vous arriverez à vendre vos actions à ce prix là, il n'y a rien de sûr. Ce principe, qui peut vous sembler compliqué et vous offrir finalement une valorisation très virtuelle, n'est pourtant que le même que celui qui régit la vente de tous les biens. Prenons comme exemple l'immobilier. Vous pensez que votre appartement vaut un certain prix parce que le même appartement dans le même immeuble et au même étage a été vendu tel prix. Mais là encore, rien ne vous garantit que vous trouviez un acheteur à ce même prix. Le marché des actions n'est donc pas plus virtuel qu'un autre. Il fluctue à la hausse comme à la baisse. C'est simplement un manque d'habitude qui vous le fait trouver

plus compliqué.

• Une obligation, c'est une part d'un emprunt. Cela ne vous donne aucun droit de décision sur l'entreprise ou sur l'État qui l'a émis. Vous connaissez sa valeur de départ et sa valeur à l'arrivée sera identique. Tout au long de sa vie, vous toucherez les intérêts prévus à l'origine.

■ Une obligation est-elle moins risquée qu'une action ?

Oui. Pour autant, cela ne veut pas dire qu'une obligation est sans risque... malgré ce que l'on tente de vous faire croire à travers les discours publicitaires vous invitant à souscrire. Si vous avez, par exemple, souscrit à l'emprunt EDF en pensant souscrire un placement sans risque, c'est raté. Pire : si le discours que l'on vous a servi allait dans ce sens, *il y a tromperie*. En tout premier lieu, puisque une obligation est un emprunt, et que votre souscription revient à prêter de l'argent, votre premier risque est tout simplement que l'on ne vous rende pas votre argent. Ce risque est plus ou moins important en fonction de l'émetteur. Le niveau le plus faible est obtenu par une dette issue d'un État a priori sans risque de faillite. Il existe un système de notation pour cela. La meilleure note est AAA (triple A). Plus le risque de défaut (faillite) augmente, moins la notation est bonne. On trouve ensuite des notes comme AA (double A), puis A, puis BBB, BB, B, CCC, ect. jusqu'à D. Pour affiner encore la notation, on a créé des notes intermédiaires. Entre AAA et AA, il y a AA+. Et en dessous de AA, on trouve AA-. Qui détermine les notes ? Des organismes de notation indépendants.



La suggestion de
Frédéric Segoura

Conseil indépendant
en gestion de patrimoine

Que peut-on espérer pour 2010 ?

Le titre de mon article paru il y a un an était « Et si 2009 était meilleur que 2008 ? ».

Dans le 2^e paragraphe, je disais également « (...) il faut investir en février – mars ». La suite on la connaît. Les marchés financiers ont dégringolé jusqu'au 9 mars.

Pour ceux qui ont eu la chance d'investir ce jour là, sachez que le CAC 40 a fait depuis un énorme rebond et a fini l'année sur un gain de + 56,25 %. Sur l'année complète, le gain a été de 22,32 %.

Cela vérifie une fois de plus une évidence que tout le monde connaît... mais que bien peu applique. **Il faut profiter des soldes pour faire de bonnes affaires !!!** Achetez quand tout s'écroule, et revendez quand vous atteignez des sommets.

Cela vérifie également plusieurs autres choses. La bourse anticipe toujours les choses. Elle a commencé à baisser en 2007 alors qu'à l'époque on ne parlait ni de crise ni de licenciement. Et en moins de 10 mois, la bourse a fait un bon de plus de 50 % alors que tout semble indiquer que nous sommes en pleine crise.

Si vous attendez d'avoir des bonnes nouvelles pour investir, vous le ferez toujours à contre temps. Faites-le quand tout va mal, que les cours sont au plus bas parce que tout le monde pense que c'est la fin du monde. L'article de cette semaine vous a expliqué le fonctionnement des emprunts et la conduite à tenir si vous détenez des obligations EDF. Le prochain vous aidera à comprendre les risques qui pèsent sur le fonds en euros de votre contrat d'assurance vie.

Merci pour votre confiance ; je vous souhaite une très bonne année 2010, pleine de santé, de bonheur et de réussite.

■ patrimoine@media-sante.com

Les deux plus connus sont Standard & Poor's et Fitch Ratings. Ces notations sont très importantes. Imaginez qu'un État noté AAA lance un emprunt à 4,00 %. Si une entreprise privée décide de lancer elle aussi un emprunt et que sa note est simplement AA, personne n'ira souscrire cet emprunt s'il est lui aussi rémunéré à 4,00 %. Il sera toujours préférable d'avoir plutôt la signature d'un état solide que d'une entreprise privée qui peut faire facilement faillite. Aussi, pour attirer tout de même les investisseurs, cette dernière lancera un emprunt à 4,50 % (par exemple). En résumé, plus le risque de faillite est important, plus la notation est basse et plus le taux d'intérêt affiché doit être élevé pour séduire l'investisseur.

L'avantage du porteur d'obligations par rapport au porteur d'actions, c'est qu'en cas de faillite, lors de la liquidation de l'emprunteur, on rembourse d'abord les obligations et on ne laisse aux actionnaires que ce qu'il reste ensuite... s'il reste quelque chose. Ce qui me permet de rappeler une règle universelle : *plus le risque est élevé, plus vous êtes en droit d'attendre une rémunération élevée*. On retrouve ce principe dans les salaires. Plus les responsabilités sont élevées, plus le salaire est élevé... et plus vous risquez d'être licencié quand il y a un problème. Il est donc normal qu'un actionnaire gagne plus que tous les autres épargnants quand les choses sont bien orientées car il peut tout perdre quand les choses vont mal. Rappelez-vous l'adage populaire qui dit « qui ne risque rien n'a rien ».

Dans le cas d'une obligation à 4,5 % et d'une durée de 5 ans, pour un prix d'achat unitaire de 1 000 € au 1^{er} janvier, vous toucherez à chaque date anniversaire un coupon de 45 euros. Au 5^e anniversaire et avec le dernier coupon, on vous rendra également vos 1 000 €. Votre risque est que l'émetteur ne puisse pas vous payer les 45 euros annuellement prévus. Ou bien seulement quelques uns. Ou bien, il arrive à les payer, mais il n'a pas de quoi vous rembourser vos 1 000 € au terme.

■ Est-ce vraiment rentable d'avoir des obligations ?

Et pour ceux qui ont souscrit des obligations EDF sur les conseils d'un professionnel, était-ce une bonne opportunité ? Le problème d'une obligation, c'est sa sensibilité à la variation des taux et donc à l'inflation. Quand l'inflation est basse, le taux des obligations est bas. Quand l'inflation remonte, le taux des obligations remonte. Actuellement, l'inflation est très faible. Le taux des obligations aussi. Mais si l'inflation repart, les obligations afficheront des taux supérieurs. Peut-être 6 %. Qui serait alors intéressé par vos obligations à 4,5 % ? Personne. Sauf à les brader pour que le coupon de 45 € revienne à servir un rendement de 6 %. Votre obligation ne quottera

donc plus 1 000 €, mais 750 €. **Et vous voyez immédiatement que votre placement n'est plus un placement garanti même si on vous l'a vendu ainsi.**

Si les taux remontent (ce qui arrivera très probablement dans les prochains mois), vous n'aurez que deux choix : soit vendre à perte, soit attendre le terme pour récupérer votre somme initiale. Or, si les taux remontent, c'est sûrement que l'inflation remonte aussi. Si l'inflation remonte à 5 %, recevoir cinq ans après la même somme, c'est en fait perdre l'équivalent de l'inflation. Ce sera bien sûr compensé par les coupons que vous aurez touchés tous les ans. Car il faut quand même reconnaître que le risque d'émetteur avec EDF adossé à la garantie d'État est très faible, pour ne pas dire quasi inexistant. Au final, comme vous le voyez, la rentabilité de votre placement risque d'être très décevante. Ajoutez à cela l'imposition des coupons que vous allez forcément déclarer dans vos revenus, ajoutez également les frais bancaires de droits de garde que vous allez payer tous les ans et il ne restera finalement qu'un gain très faible pour un placement assez long puisqu'il dure 5 ans.

■ Que faut-il faire de vos obligations EDF ?

Si le cours des obligations baisse quand les taux montent, le contraire est également vrai. Or, depuis l'émission de l'emprunt EDF, les taux ont plutôt eu tendance à baisser et, du coup, le cours de l'obligation est monté. Après avoir atteint un sommet à 106 % en septembre (les obligations sont quotées en pourcentage du nominal), l'obligation quote actuellement un peu plus de 105 %. Ce qui, en 6 mois, représente un rendement annualisé de plus de 10 % soit plus du double de ce que vous aurez au terme. Il me paraît donc sage de profiter de cette opportunité pour vendre votre position. Vous empêchez ainsi tout de suite une belle performance. Il restera ensuite à envisager un autre placement pour votre épargne. Ce qui vous amènera à prendre quelques décisions. Cet argent doit-il être placé pour le long terme ? Faut-il qu'il soit disponible sous 24 heures ? Sous 15 jours ? Sous 3 mois (placement immobilier par exemple) ? Dois-je prendre des risques ? Dois-je me protéger contre un retour de l'inflation ? Je vous aiderai bien sûr à répondre à toutes ces questions. Tout ceci nous amène au sujet du prochain numéro. Puisque vous connaissez maintenant les principes de base qui régissent le fonctionnement des obligations et puisque vous savez que le fonds en euros (fonds garanti) de votre contrat d'assurance vie est essentiellement constitué d'obligations, il paraît important de réévaluer ce placement sur lequel vous placez l'essentiel de votre patrimoine financier. Faut-il le conserver ? Existe-t-il des alternatives ? (à suivre...) ■

Publication hebdomadaire. 50 numéros par an. Edité et imprimé par : Média-Santé SA, 13 Place des Arts, 74200 Thonon-les-Bains. Directeur de la publication : Pascal Lamperti. Prix de vente au numéro : 5 €. Abonnement annuel : 195 €. Tarif réduit médecins remplaçants : 140 €. N° CPPAP : 0912 I 87099

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. ■