



Pôle Marchés Financiers

Placements à objectif de rendement

Les fonds obligataires à échéance

- Ces fonds sont placés en obligations émises par les entreprises.
- Les objectifs affichés ne constituent pas une garantie en capital.

L'année 2009 sera-t-elle celle du placement en obligations d'entreprises ? Les nouveaux emprunts des sociétés dites de bonne signature (notées *investment grade*, c'est-à-dire entre AAA et BBB-) offrent en tout cas depuis plusieurs semaines des coupons alléchants de 5 à 8%. En période de disette sur les rendements de produits financiers, cette rémunération ajoute en moyenne 4% à celle des em-

prunts d'État, un écart historique. La peur des défaillances d'entreprises du fait de la crise économique et financière en est la cause. Pour profiter de ces écarts (*spreads*) entre les taux sans risque (obligation d'État)

Un coupon annuel de 8,30% pendant quatre ans

Le cabinet de conseil en gestion de patrimoine indépendant Thesaurus commercialise jusqu'au 20 mars prochain un fonds pour les particuliers qui souhaitent profiter des opportunités d'investissement en obligations d'entreprise. Thesaurus Rendement 8,30%, sous le code [FR0010719732], propose au souscripteur de parts le versement d'un coupon annuel de 8,30% pendant quatre ans et le remboursement du capital nominal à l'échéance, sous réserve qu'aucun accident de crédit ne survienne (défaut de paiement, restructuration de dette ou faillite d'une des composantes du fonds). Le portefeuille de référence comporte cinq obligations à taux fixe

émises par cinq sociétés du CAC 40 : Alstom, EADS, Michelin, Saint-Gobain et Vinci. Pour pouvoir atteindre un coupon annuel de 8,30%, le produit est en fait structuré par SG CIB, la banque d'investissement de la Société Générale. Le montage permet de doper le rendement. Mais le produit n'est éligible qu'au sein d'un contrat d'assurance vie et ne peut pas être mis sur un compte-titres. Un versement minimum de 3 000 euros est requis pour la souscription, et des versements complémentaires sont possibles par tranche de 1 000 euros. Le succès commercial du produit incite Thesaurus à préparer des versions ultérieures de cette même formule.



et les taux exigés des entreprises pour emprunter sur le marché, les particuliers ont peu de possibilités d'accès en direct aux obligations (lire *Le Revenu* n°1005, p. 30). Certaines sociétés de gestion lancent donc des fonds spécialisés qui accueillent des emprunts récemment émis, plus rémunérateurs, tout en dotant le produit d'une échéance clairement identifiée, celle du remboursement du capital.

Recherche de visibilité. Le risque majeur reste la survenance d'un «événement de crédit» sur certains titres : défaut de paiement, restructuration de la dette ou faillite. «La recherche de visibilité est l'une des préoccupations essentielles de l'investisseur actuellement», rappelle Nicolas Duban, directeur général délégué de La Française des Placements (LFP). Dans une économie mondiale aussi incertaine, où la crise fait prévoir le pire, les notions d'échéance et d'objectif de rendement arrivent à point nommé. Les fonds

à échéance permettent donc de fixer, avec une espérance de gain, un rendez-vous dans le temps, date à laquelle le fonds sera liquidé ou rendu quasi liquide pour faciliter les sorties.

En fait, le procédé n'est pas nouveau. Les dirigeants de La Française des Placements disposent ainsi d'un historique d'une vingtaine d'années, et avaient initié la formule au sein de Fimagest, fondée en 1986 par Alain Wicker. Depuis la création de LFP en 2000, ils ont développé l'outil, tant sur les obligations d'entreprises classiques que sur les convertibles.

Pour un investisseur qui garde ses parts jusqu'au terme, le taux de rendement actuariel moyen à l'échéance peut correspondre au remboursement des obligations en nominal, majoré des coupons payés chaque année. Mais la réalité est plus complexe. Car la plupart des gérants pratiqueront quand même une gestion active pendant la durée de vie du fonds. L'investisseur n'est donc pas assuré de retrouver le même portefeuille à l'arrivée. Une gestion collective de ce type présente toutefois plusieurs avantages par rapport à une détention en direct d'obligations privées. Elle apporte une diversification du risque de dégradation de la notation ou de défaillance de l'émetteur. Elle assure la liquidité, pour une sortie en cas de besoin imprévu avant l'échéance, difficile pour un particulier sur une obligation en direct. Elle offre enfin une gestion active sur une classe d'actifs qui exige une vraie compétence technique.

Fiscalité 30,1% en dehors de l'assurance vie

L'assurance vie multisupport est la seule enveloppe fiscale qui permet de détenir un fonds obligataire en protégeant partiellement de l'impôt les éventuelles distributions de coupons et plus-values de cessions. En cas de retrait au-delà de huit ans d'antériorité du contrat, un gain annuel inférieur à 4 600 euros par personne (9 200 euros pour un couple) se fera en franchise d'impôt sur le revenu. Au-delà de ces montants, le gain est taxé à 7,5% et vous n'échapperez pas aux 12,1% de prélèvements sociaux sur le gain total. Sur un compte-titres, si le fonds distribue des coupons, vous paierez les prélèvements sociaux (12,1%), et l'impôt sur le revenu (18% en cas de prélèvement libératoire). En cas de plus-value, vous paierez en tout 30,1% si vos cessions annuelles dépassent le seuil en vigueur (25 730 euros en 2009).

Notre conseil. L'incertitude sur les défaillances d'entreprises expose ces produits à un risque immédiat. En outre, si l'économie mondiale redémarre, suivie par l'inflation, la remontée des taux d'intérêt dépréciera les obligations. Vous ne pouvez donc tenter ce placement que si vous êtes sûr de rester investi sans avoir besoin de votre argent avant le terme. Choisissez alors des gérants obligataires reconnus, ayant fait leurs preuves dans la durée. Car un «objectif de rendement» est une promesse, pas une garantie.

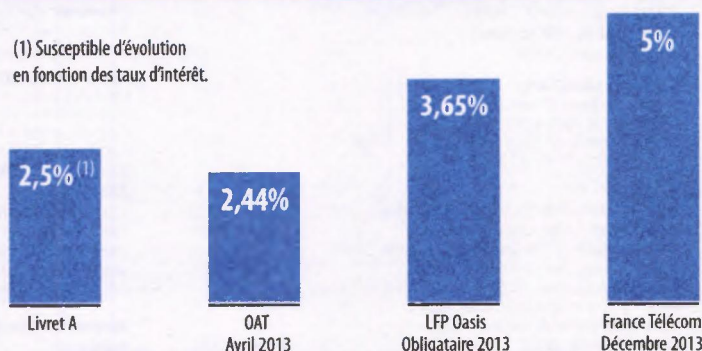
Laurent Saillard



Des coupons nettement supérieurs au taux du Livret A

Taux de rendement annualisé (ou objectif de rendement)

(1) Susceptible d'évolution en fonction des taux d'intérêt.



Notre sélection de fonds

Acropole 2012

Code Isin	[LU0412571563]
Émetteur	Acropole AM
Objectif de rendement	8% par an
Échéance	30/06/2012
Frais de gestion	1,20% + variable

Acropole Asset Management, société de gestion spécialisée dans les obligations convertibles, a lancé en février deux fonds obligataires à échéance. Acropole 2012 mixe les convertibles et les obligations d'entreprises classiques de qualité *investment grade*, principalement européennes. Il affiche des droits d'entrée de 2% pendant la période de souscription préférentielle de six mois et de 5% au-delà, ainsi que des frais de sortie de 5% en cas de retrait avant l'échéance. L'autre fonds, Acropole Convertibles Optimum [FR0010703272], à échéance au 31 janvier 2012, est investi principalement en convertibles. Il vise un rendement annuel de 12% avant frais.

LCF Millesima avril 2014

Code Isin	[FR0010716886]
Émetteur	LCF Ed. de Rothschild
Obj. de rendement	> OAT 04/2014
Échéance	30/04/2014
Frais de gestion	0,90%

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild propose un fonds investi dans des obligations en euros d'entreprises de qualité *investment grade* à échéance de cinq ans. En poursuivant un objectif de performance supérieur à une OAT de même maturité, le portefeuille de LCF Millesima avril 2014 détiendra les titres jusqu'au remboursement, sans se priver d'éventuels arbitrages que la conjoncture pourrait exiger. Aux frais d'entrée, de 1% minimum à 4% maximum, peuvent s'ajouter des frais de sortie en cas de retrait avant avril 2010. La part pour les particuliers offre deux versions, avec capitalisation (C) ou distribution (D) des coupons.



LFP Oasis Obligataire 2013

Code Isin	[FR0010607226]
Émetteur	LFP
Obj. de rendement >	OAT 04/2013
Échéance	25/04/2013
Frais de gestion	0,40%

Forte de l'expérience historique de ses dirigeants sur les fonds obligataires à échéance, La Française des Placements (LFP) propose régulièrement depuis plusieurs années de nouveaux produits de ce genre sur les obligations d'entreprises classiques ou les convertibles. LFP Oasis Obligataire 2013 appartient à la gamme des fonds à cible de prix minimum (FCPM) que développe LFP. Lancé en avril 2008, ce FCP investi en emprunts d'entreprises propose une valeur liquidative quotidienne et capitalise les coupons. Dernier lancement en date, LFP Convertibles 2015 offre, sur les convertibles, un produit comparable à échéance fin 2015.

NOAM Rendt Conv. 2012

Code Isin	[FR0010698589]
Émetteur	Neuflize OBC AM
Objectif de rendement >	Eonia
Échéance	31/12/2012
Frais de gestion	1%

Lancé à la souscription à partir du 12 mars prochain, Neuflize OBC AM Rendement Convertibles 2012 se donne pour objectif de battre le rendement du monétaire sur une période de 3 ans et 9 mois. Il mise sur un portefeuille composé majoritairement d'obligations convertibles (environ 60%), le solde étant constitué d'emprunts d'entreprises classiques. Si les titres de qualité *investment grade* devraient être privilégiés, la part des obligations à haut rendement pourra évoluer autour de 40%. Les titres auront une échéance moyenne proche de décembre 2012, mais le portefeuille comportera aussi des obligations à échéance plus longue.

UFF Obli Context 2014

Code Isin	[FR0010696575]
Émetteur	UFF
Objectif de rendement	Aucun
Échéance	31/12/2014
Frais de gestion	1,80%

L'Union Financière de France (UFF), banque de conseil en gestion de patrimoine, a délégué à Rothschild & Cie la gestion de ce fonds créé le 2 janvier 2009. La valeur de la part (C) destinée aux particuliers s'élève à 1 000 euros, avec des frais d'entrée de 4% maximum et des frais de sortie de 1,5% qui restent acquis au fonds. Ce FCP est investi en obligations privées libellées en euros de grandes entreprises européennes de qualité *investment grade* dont l'échéance maximale est 2014. Le portefeuille, qui capitalisera les coupons, sera liquidé fin décembre 2014. Attention, vous devez être client de l'UFF pour accéder à ce produit.