

ASSURANCE



# Les fonds en euros font de la résistance

P. 14

ISR,  
les enjeux  
du label  
immobilier

p. 48

Est-ce toujours  
judicieux  
de créer  
une SCI ?

p. 58

Produits  
structurés,  
à chacun  
sa formule

p. 30

**CGP :** Réforme du courtage : les associations sont prêtes ! p. 78

ISSN : 1161-8116

L 16170 - 849 - F : 7,80 € - RD



opportunités d'investissement, sectorielles ou géographiques. Ainsi, nous apprécions certaines valeurs ou secteurs assez volatils et ayant du potentiel de revalorisation, ou qui profitent du retour de l'inflation, comme les matières premières, les ressources rares et les métaux précieux. Côté valeurs, nous apprécions des titres comme Stellantis qui est une forte conviction chez les gérants actifs, les bancaires, comme Crédit agricole ou encore Arcelor Mittal. Dans nos convictions ressortent également les marchés émergents, par exemple avec la création d'autocalls sur le marché chinois ou des paniers d'actions sur les grandes valeurs technologiques chinoises. Il peut également s'agir de worst-of sur des indices d'Amérique latine, dont les valorisations sont un peu à la traîne et qui pourraient profiter du rebond des matières premières. »

Chez Finaval, le choix s'oriente vers les valeurs et secteurs décotés. « Nous privilégions la value qui, même si la perfor-

mance a été inférieure à celle du marché a pu profiter de la hausse généralisée des marchés, indique Valentin Bocqueret. A l'inverse, les valeurs de croissance ou de tech US doivent, selon nous, être jouées de façon long-only, via des OPCVM. Nous privilégions les bancaires, les pétrolières, les sociétés d'assurance ou encore les télécoms avec, selon les aspirations du CGP, une exposition via des valeurs, un panier de valeurs ou un indice sectoriel. Par exemple, jusqu'à fin mars, nous distribuons un produit de campagne dont le sous-jacent est le Morningstar Developed Markets Europe Large-Mid Oil and Gas Decrement 50 Point GR, d'une durée maximale de douze ans et dont le niveau de barrière de remboursement anticipé baisse de 0,74 % par trimestre à partir de l'année 1, soit à 68,18 % au trimestre 47. Le niveau du coupon est fixé à 3 % par trimestre écoulé et la protection du capital est à hauteur de 60 % de son niveau initial. »

Parallèlement, Finaval a une conviction sur les valeurs familiales. Pour cela, la société a créé son propre indice en compagnie de FTSE, le *FTSE Developed Eurozone Top 30 Family Owned Capped Decrement 50*. Celui-ci regroupe les trente valeurs européennes ayant la proportion de capital détenu par la famille fondatrice la plus élevée. « Pour nos partenaires CGP et leurs clients, cette solution d'entrepreneurs pour des entrepreneurs est très porteuse de sens, glisse Valentin Bocqueret. Les indices doivent être maniés avec prudence. Il convient tout d'abord de s'assurer que la thématique ciblée est réellement porteuse dans la durée. Par exemple, c'est le cas pour les valeurs familiales. La fiabilité du dividende est aussi à prendre en compte. Par exemple chez les pétrolières, il est plutôt stable, c'est moins le cas pour les bancaires. Et enfin, et c'est le critère le plus important, le dividende fixé par l'indice synthétique est-il cohérent avec le dividende réel ? »

## « Une palette d'offres qui s'est considérablement élargie »

**François Almaleh, gérant du cabinet Finadoc, près de Lille, expose sa vision des produits structurés, ses atouts et ses contraintes dans une allocation d'actifs.**

**Investissement Conseils : Utilisez les produits structurés dans vos allocations ?**

**François Almaleh :** Tout à fait, notre cabinet compte quelques millions d'euros d'encours sur des produits structurés, alors que nous nous en étions écartés précédemment. En effet, le marché, grâce à la diversité de ses acteurs, nous permet de disposer d'une palette d'offres qui s'est considérablement élargie ces dernières années, avec une approche des produits de structuration et des frais différents qui nous ont permis de mieux appréhender la classe d'actifs.

Aujourd'hui, les conditions de marché sont difficiles pour concevoir des produits suffisamment attractifs. Depuis quelques années, les niveaux de coupon proposés sont toujours au même niveau, alors que les marchés sont très élevés... Cela signifie donc que le risque s'est accru.

Dans tous les cas, les produits structurés ne doivent pas dépasser 10 %, voire 15 %, d'un portefeuille car il existe un risque de liquidité, même s'il est moindre que celui de l'immobilier ou du *Private Equity*.

**Quelles sont les vertus des produits structurés ?**

Ils apportent, à la fois, de la visibilité, de la facilité et de la simplicité. De la visibilité car, même si sa valeur liquidative varie en cours de vie, on en connaît le fonctionnement et on sait ce qu'il



François Almaleh, gérant du cabinet Finadoc.

advendra à l'échéance avec la protection en capital ; de la facilité et de la simplicité car on connaît les conditions de durée et de coupon. Et ces produits sont plus compréhensibles pour le client final, qui appréhende facilement les termes de coupon, de durée et de barrière de protection, que les notions d'allocation d'actifs et de macroéconomie. Par exemple, nos clients sont très à l'aise avec la notion de rappel anticipé qu'ils ne veulent plus annuelle, mais trimestrielle, ce qui leur permet de s'engager sur des durées longues, de dix à douze ans.

Ces produits ont également la possibilité de s'adapter aux objectifs des particuliers, mais aussi des personnes morales pour leur trésorerie longue.

**Quel type de solution préconisez-vous ?**

Nous avons une préférence pour les solutions sectorielles ou thématiques, comme le luxe ou l'automobile dans le passé, ou des solutions basées sur les écarts de taux. Dans tous les cas, nous ne travaillons que des solutions dédiées, donc le plus souvent en compte-titres, avec des acteurs comme Privalto, Adequity, Kepler et, dans une moindre mesure, Silix et Leonteq.

En revanche, nous restons vigilants sur les indices propriétaires à dividende synthétique ; attention aux effets marketing sur ces sous-jacents... Nous nous écartons aussi des produits sur des sous-jacents dont la devise est autre que l'euro car cela apporte une couche de risque supplémentaire.

Par ailleurs, nous sommes vigilants sur les frais en étant totalement transparent avec le client. Dans ce cadre, nous n'allons jamais au-delà de 2 % d'*up-front*.