

Combiner diversification et flexibilité pour une meilleure adéquation au profil de l'investisseur



Michaël FAY

Directeur des Gestions Diversifiées, OFI AM

Si la vision fondamentale reste essentielle pour décrypter la complexité des marchés, la construction d'un portefeuille ne peut se dispenser d'un modèle quantitatif qui fixe le cadre de risque.

La démarche très structurée d'OFI Asset Management en matière d'allocation d'actifs permet de mettre en adéquation l'allocation d'un portefeuille et le profil de risque de l'investisseur en combinant diversification et flexibilité. OFI AM a élaboré une approche innovante : elle repose sur une allocation stratégique de long terme fondée sur un modèle quantitatif propriétaire et une allocation tactique de court terme fondée sur les conclusions du comité d'allocation mensuel du Groupe OFI ainsi que les comités de gestion hebdomadaires. La vocation de l'allocation tactique est d'ajuster les résultats du modèle grâce aux visions discrétionnaires des équipes de gestion. Dans ce cadre, le gérant contrôle en particulier la volatilité annuelle de son portefeuille afin qu'elle soit toujours en cohérence avec le profil de risque

prédéterminé : 5 % maximum pour un profil « Prudent », 10 % maximum pour un profil « Équilibre » et 15 % maximum pour un profil « Dynamique ».

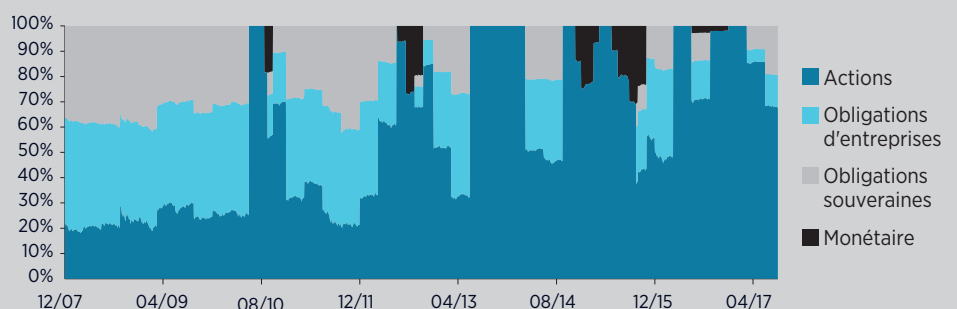
L'approche ainsi développée chez OFI AM présente l'avantage d'offrir au gérant un cadre sécurisant dans lequel il peut inscrire sa stratégie. L'analyse fondamentale ne part pas d'une « feuille blanche » mais s'appuie sur les résultats d'un modèle quantitatif basé sur les risques. Ainsi, les risques de chaque classe d'actifs et la maîtrise de la volatilité globale sont intégrés en amont de la construction du portefeuille. Chaque mois, les actifs refuges et les actifs risqués sont identifiés à l'aide du modèle quantitatif. Les réponses évoluent vite et il faut être capable de repenser la composition d'un fonds d'un mois sur l'autre. Une fois le cadre déterminé par le modèle qui alloue des budgets de risques pour chaque classe d'actifs, la gestion fondamentale s'effectue en accord avec le scénario économique et financier défini par la direction des gestions et les conditions de marché du moment.

LA FLEXIBILITÉ DE L'ALLOCATION VA DEVENIR CRUCIALE

Depuis la crise financière de 2008/2009, les fonds multi-asset diversifiés ont connu un succès croissant. La volatilité des marchés actions et la chute des taux à des niveaux historiquement bas incitent, en effet, les investisseurs à recourir davantage à ces stratégies pour obtenir le meilleur couple rendement/risque. Pour autant, il n'était pas si préjudiciable de surpondérer l'une ou l'autre des deux grandes classes d'actifs, les performances restant globalement comparables depuis fin 2009. La quête de performance et la réduction du risque offertes par la gestion diversifiée séduisaient les investisseurs, mais le facteur flexibilité s'avérait moins crucial qu'aujourd'hui.

Avec la remontée prévisible des taux, les profils prudents encore largement investis en obligations ne vont plus pouvoir reproduire le même niveau de performance généré cette dernière décennie. De facto, la flexibilité devient un facteur discriminant de la performance des fonds diversifiés multi-asset et le phénomène va s'amplifier dans les 5 prochaines années. ■

Exemple d'allocation flexible d'un profil dynamique zone Euro entre 2007 et 2017



Source : OFI AM au 30/09/2017

FOCUS STRATÉGIES

Investir dans l'économie positive c'est s'engager dans la finance durable



Béryl BOUVIER Di NOTA

Responsable Gestions actions
Small & Mid Caps, OFI AM

La notion « d'économie positive » permet de combiner rentabilité financière et investissement utile pour l'environnement et les individus.

Investir dans une entreprise n'est pas un acte anodin. Les investisseurs aspirent de plus en plus à combiner recherche de rentabilité et investissement utile. La Commission Européenne vient d'ailleurs d'affirmer, jeudi 8 mars, sa volonté de faire de l'Europe la zone de référence en matière d'économie durable et de finance verte. En 2015, l'ONU a édicté 17 ODD (Objectifs de Développement Durable) qui fixent ainsi la direction des États. La prise de conscience des grandes institutions est progressive, mais réelle.

L'économie positive est donc soutenue par la convergence d'intérêt des pouvoirs publics, des autorités de régulation, des consommateurs plus avertis et des entreprises qui sont au cœur de cette nouvelle dynamique de développement et d'innovation.

L'univers de gestion de l'économie positive est constitué des entreprises dont l'activité est tournée vers la protection de l'environnement et la protection des individus, autour de quatre grands thèmes : la transition énergétique (clean-tech, énergies renouvelables, efficacité énergétique), la préservation des ressources naturelles (économie circu-

laire, éco-conception, valorisation des déchets), la santé et le bien-être (nutrition/clean labelling, lutte contre les maladies, accompagnement dans le vieillissement), et le renforcement de la sécurité (sécurité des personnes, certification et sécurité des données).

UNE APPROCHE FONDAMENTALE PLURIDIMENSIONNELLE

L'objectif du fonds **OFI Fund RS European Equity Positive Economy⁽¹⁾** est d'investir dans les entreprises liées à la croissance vertueuse de demain selon une approche qui repose sur quatre grands piliers : une sélection d'émetteurs à impact positif, une analyse fondamentale pluridimensionnelle, une démarche d'engagement RSE et une politique de vote systématique des sociétés en portefeuille.

La sélection des valeurs se base sur une analyse pluridimensionnelle avec :

- d'une part, l'analyse des opportunités liées à l'implication de la société dans l'économie positive et dans les ODD ainsi que du point des perspectives de croissance bénéficiaire de l'entreprise ;
- et, d'autre part, l'analyse des risques à la fois sous l'angle de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (qualité de la gouvernance, capacité à répondre aux enjeux clés liés à son activité, controverses) et sous l'angle des risques financiers.

L'analyse de la RSE s'appuie sur l'expertise de l'équipe d'analystes ESG d'OFI AM afin d'apporter un éclairage complémentaire dans la lecture de l'entreprise dans le cadre du processus d'investissement.

Une démarche d'engagement pour les sociétés qui intègrent faiblement les critères ESG est faite en particulier pour les small caps qui n'ont pas encore franchi l'étape d'une communication systématique dans ce domaine. ■

DEUX EXEMPLES

Lenzing

L'entreprise autrichienne Lenzing, spécialisée dans la production de fibres synthétiques bio-sourcées en bois, est l'exemple parfait d'une valeur s'inscrivant dans l'économie positive au titre de la réduction des émissions de CO₂, d'une utilisation d'eau modérée dans le procédé de fabrication, du recours à des solvants écologiques, de la gestion responsable des forêts et de l'approvisionnement pour la fabrication des fibres. Les nouvelles fibres brevetées que sont le Modal® ou le Lyocell® participent à la préservation des ressources naturelles alors même que la filière textile accuse un retard considérable en la matière : moins de 1 % des volumes produits peuvent être actuellement recyclés.

Fermentalg

Dirigée par Philippe Lavielle depuis 2016, Fermentalg est une entreprise innovante spécialisée dans la production d'ingrédients naturels. Forte d'une capitalisation boursière de 56 millions d'euros, la société produit, à partir d'huile algale et selon un procédé naturel de fermentation, des oméga 3, des pigments naturels et des protéines végétales. Fermentalg est à l'origine des puits de carbone (colonne Meurice) dans Paris en partenariat avec Suez (grâce à la photosynthèse, les microalgues transforment le CO₂ en oxygène et réduisent ainsi les gaz à effet de serre). L'activité de Fermentalg apporte une réponse à la demande des consommateurs qui souhaitent plus de naturalité et préserver la faune. OFI AM détient 1,5 % du capital derrière les gros actionnaires institutionnels de référence (BPI, Demeter) et souhaite accompagner les grandes étapes du développement industriel de la société, en rencontrant régulièrement l'équipe dirigeante.

Métaux précieux : pourquoi l'or va rester une opportunité d'investissement



Benjamin LOUVET

Gérant matières premières, OFI AM

La phase économique actuelle est propice à l'exposition aux métaux précieux. La remontée de l'inflation et le maintien des taux d'intérêt réels sur des niveaux bas devraient soutenir les cours du métal jaune.

Investisseurs en quête de rendement, ne passez pas à côté des métaux précieux ! L'or est le métal précieux dont l'évolution donne la tendance générale. Porté par son statut traditionnel de valeur refuge, l'once d'or se négocie actuellement autour de 1 350 dollars, en hausse de 7 % sur un an.

Qu'observe-t-on actuellement sur le métal jaune ? C'est un marché mondial de 4 500 tonnes, dont l'offre a tendance à décliner. Il n'y aura aucune mise en production de nouveaux gisements majeurs dans les prochaines années. La production pourrait même baisser de 25 % d'ici 2025. Quant à la demande, elle reste stable pour la bijouterie (45-50 % de la consommation) et l'industrie (7-8 %). La demande financière (Banques Centrales, investisseurs) constitue, elle, la véritable variable d'ajustement.

Au milieu des années 2000 les Banques Centrales sont redevenues acheteuses d'or, après des années de désintérêt marqué pour le métal jaune. La possession d'or ne rapporte, en effet, ni dividende ni coupon,

mais le contexte a changé. L'irruption de taux négatifs pour les dettes souveraines les plus sûres rend l'exposition à l'or plus attractive... malgré son rendement neutre. Dans un contexte marqué par la création monétaire débridée, les Banques Centrales des pays émergents n'hésitent plus à acheter de l'or depuis plusieurs années. Le métal jaune demeure, pour ces pays, un véritable gage de stabilité et d'indépendance. Même des entreprises privées (comme le réassureur Munich Re) ont annoncé une augmentation de leurs réserves d'or.

IL EST INDISPENSABLE DE SE COUVRIR CONTRE LE RISQUE DE CHANGE

Historiquement, il a été observé que dans les périodes où les taux d'intérêt réels (taux d'intérêt corrigés des effets de l'inflation) étaient faibles ou négatifs, le cours de l'once avait tendance à s'apprécier. Il existe même une corrélation inversée, sur longue période, entre les niveaux des taux d'intérêt réels et le cours de l'or. Or, dans un contexte d'endettement élevé des grands pays développés, aucun État ne peut admettre une remontée brutale des taux d'intérêt réels. En effet, même si l'impact d'une remontée des taux ne concernerait en réalité que 1/6 de la dette tous les ans – du fait que la durée moyenne de la dette des États est de 6 à 7 ans – le niveau d'endettement actuel ne permet pas d'encaisser une telle hausse. Par conséquent, un relèvement des taux directeurs opéré par les grandes Banques Centrales – à commencer par la Fed qui a déjà engagé le processus – n'est possible que dans un contexte de remontée parallèle de l'inflation. Les banquiers centraux ne prendront aucun risque et le cours de l'or n'a donc aucune raison de connaître une correction majeure dans les années à venir.

Mais acheter de l'or ne suffit pas, il faut se couvrir contre l'effet de change. Ainsi, en 2017, l'once d'or en dollars a réalisé une per-

formance de 11,5 %. Mais un investisseur en euros qui aurait investi sur l'or sans couverture aurait, lui, réalisé une performance négative de -1,5 %.

OFI PRECIOUS METALS

Une exposition optimale aux métaux précieux

Contrairement à l'investissement dans les matières premières en général, l'exposition aux métaux précieux ne présente pas de problème particulier de stockage. L'impact de ce coût sur la performance du portefeuille reste assez faible (environ 1 %). C'est pour cette raison que nous avons opté pour un fonds corrélé au cours des métaux précieux, mais couvert du risque de change : le fonds **OFI Precious Metals**⁽²⁾ compte une exposition de 35 %⁽³⁾ au cours de l'or, 20 % à l'argent, 20 % au platine et 20 % au palladium. La proportion ne change pas au gré des jours. La corrélation entre l'or et l'argent est forte (autour de 90 % actuellement), celle entre l'or et le platine assez élevée aussi (environ 80 %). Le platine est utilisé dans la bijouterie mais aussi à destination des pots catalytiques. Le palladium présente une corrélation plus faible par rapport à l'or (30-40 %). Il entre aussi dans la composition des pots catalytiques. Le marché du palladium est en déficit structurel depuis 6 ans et les cours n'ont cessé de monter ces dernières années. Le fonds respecte les normes UCITS au travers d'un contrat d'échange de performances (Swap) permettant aux souscripteurs du fonds de s'exposer aux métaux précieux.

⁽²⁾ FCP de droit français agréé par l'AMF le 8 mars 2012 et géré par OFI AM

⁽³⁾ Limite maximale autorisée par la réglementation UCITS

Loi de finances 2018 : entre PFU et IFI, les épargnants doivent anticiper



Paul LLUGANY
Ingénieur Patrimonial,
OFI Patrimonial

La fiscalité des contrats d'assurance-vie de moins de 8 ans est allégée. L'IFI oblige à bien analyser son patrimoine immobilier.

La loi de finances 2018 recèle des mesures qui ont sensiblement modifié la fiscalité du patrimoine. Elles sont susceptibles d'influencer les choix des épargnants. La fiscalité de l'assurance-vie a ainsi bien été remaniée. La distinction historique entre les contrats de moins de 4 ans et de 4 à 8 ans aura à l'avenir beaucoup moins lieu d'être.

Le PFU (Prélèvement Forfaitaire Unique) donne la liberté au souscripteur d'un contrat de moins de 4 ans de réaliser un retrait sans être lourdement pénalisé : PFU à 30 % - réparti entre les prélèvements sociaux (17,2 %) et le taux forfaitaire de l'impôt sur le revenu (12,8 %). Cependant, si les produits associés aux primes versées à compter du 27/09/2017 bénéficient de ce nouveau régime favorable, les primes versées antérieurement restent

soumises à l'ancien régime, soit à une taxation des plus-values à hauteur de 52,2 % si le contrat a moins de 4 ans ou à hauteur de 32,2 % s'il a entre 4 et 8 ans. La question du traitement des contrats de plus de 8 ans avait fait l'objet de débats à l'occasion de la préparation de la loi de finances. Appliquer le PFU serait revenu à alourdir la fiscalité... Le compromis trouvé consiste à distinguer les détenteurs de moins ou de plus de 150 000 € en assurance-vie tous contrats confondus : les premiers continueront à voir leurs cessions assujetties à une taxation de 24,7 % (dont un prélèvement forfaitaire de 7,5 % et les prélèvements sociaux) sur les plus-values (après abattements) et les seconds au PFU de 30 % (au titre des versements réalisés à partir du 27/09/2017) pour la fraction des primes supérieure à 150 000 euros.

Le législateur a décidé que le PEA ne serait pas concerné par le nouveau PFU. Il garde donc un avantage certain pour la détention de produits actions de plus de 5 ans. En effet, passée cette période de détention,

l'imposition des plus-values sur cessions reste limitée aux prélèvements sociaux (17,2 %). Cependant le PEA, exclusivement dédié aux actions européennes, n'offre pas la même capacité de diversification que l'assurance-vie sur l'ensemble des classes d'actifs, ni les mêmes avantages en termes de transmission.

RÉDUIRE SON EXPOSITION À L'IMMOBILIER ?

L'une des grandes nouveautés est la disparition de l'ISF au profit de l'IFI (Impôt sur la Fortune Immobilière). Des arbitrages peuvent être envisagés pour des patrimoines en deçà du seuil de déclenchement de l'imposition (1,3 M€). Il peut être déconseillé de renforcer son exposition à l'immobilier (en direct ou via une SCPI ou un OPC) pour ne pas le dépasser. Et céder des actifs immobiliers pour passer sous le seuil peut être une solution si l'opération ne génère pas une plus-value taxable : la cession d'un bien immobilier détenu depuis plus de 30 ans n'est soumise ni à l'impôt, ni aux prélèvements sociaux. ■

Date du rachat	Produits attachés aux primes versées JUSQU'AU 26 SEPTEMBRE 2017	Produits attachés aux primes versées À COMPTER DU 27 SEPTEMBRE 2017	
		Fraction des primes < 150 000 €	Fraction des primes > 150 000 €
Moins de 4 ans	IR ou Prélèvement Forfaitaire libératoire :	35,0 %	PFU de 30 % ou IR + Prélèvements Sociaux de 17,2 %
	Prélèvements sociaux :	17,2 %	
	Soit :	52,2 %	
Entre 4 et 8 ans	IR ou Prélèvement Forfaitaire libératoire :	15,0 %	PFU de 30 % ou IR + PS 17,2 %
	Prélèvements sociaux :	17,2 %	
	Soit :	32,2 %	
Plus de 8 ans	IR ou Prélèvement Forfaitaire libératoire :	7,5 %	PFU de 30 % ou IR + PS 17,2 %
	Prélèvements sociaux :	17,2 %	
	Soit :	24,7 %	

Source : OFI Patrimonial



Suivez-nous !



Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Ces placements permettent de profiter du potentiel de performance des marchés financiers en contrepartie d'une certaine prise de risque. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis et il existe un risque de perte en capital. Source des indices cités : www.bloomberg.com

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'OFI Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par OFI Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. OFI Asset Management ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable. La présence d'un lien vers le site web d'un tiers ne signifie pas qu'OFI Asset Management a conclu des accords de collaboration avec ce tiers ou qu'OFI Asset Management approuve les informations publiées sur de tels sites web. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. Le(s) fonds mentionné(s) dans le document a/ont été agréé(s) par l'AMF ou la CSSF et est/sont

autorisé(s) à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès d'OFI Asset Management. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. OFI Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. OFI Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement. Photos : Shutterstock.com / OFI AM