

2018
OCTOBRE
#123

PREMIER PLAN



Nicolas Morvan,
Directeur Général

ÉDITO

VENDRE AU SON DU VIOLON, VRAIMENT ?

Qui parmi nous n'a jamais entendu le vieil adage boursier «Acheter au son du canon, vendre au son du violon» ? Cette maxime bien connue sert souvent de guide aux investisseurs pour savoir vendre par temps calme (prendre ses gains après une période de hausse et ne pas risquer le retournement) et savoir acheter en période de trouble (jouer le rebond).

En soi, ces repères sont de bons réflexes. Ils évitent un comportement «moutonnier», consistant à agir à contretemps. En revanche, même chez les investisseurs ayant intégré ce point, il demeure un biais psychologique : celui de vendre trop rapidement leurs positions gagnantes et trop tard leurs positions perdantes. Or, cela se saurait depuis longtemps si des canons et des violons (ou des clairons selon les sources) donnaient le tempo sur les marchés actions...

Pourtant, de nombreuses informations sont disponibles sur le marché. L'analyse fondamentale pure permet d'évaluer le potentiel de croissance d'une entreprise, les risques de son marché, l'évaluation de ses forces et faiblesses vis-à-vis de ses comparables, etc... Toutefois, les marchés ne sont pas toujours le reflet de la valeur intrinsèque d'une entreprise. Un certain nombre de facteurs exogènes viennent affecter l'offre et la demande sur une action donnée, qui peut alors présenter un prix décorrélé de sa valeur supposée réelle. En complément, l'analyse quantitative et technique permet d'observer les flux de marché et d'identifier des tendances et l'analyse extra-financière vient également depuis quelques années compléter l'analyse financière pour affiner les perspectives.

Néanmoins, ces signaux, même largement partagés, ne sont pas toujours interprétés de la même façon par le marché. Chaque investisseur est unique, avec ses propres émotions, sa propre expérience et ses propres objectifs. La finance comportementale, apparue au début des années 2000, s'inscrit en rupture avec la théorie financière classique qui repose sur la notion d'investisseur rationnel. Elle vise à s'affranchir des biais comportementaux pour tenter de percevoir les tendances de fond de chaque valeur et ainsi optimiser les performances : il s'agit d'essayer de profiter dans la durée des périodes de croissance (ne pas vendre si la tendance reste haussière) et, à l'inverse, de savoir couper certaines positions en tendance baissière... y compris en matérialisant des moins-values.

Avec l'application B*fi, développée par B*capital, chacun d'entre vous a désormais la possibilité de mieux connaître son profil investisseur et découvrir la finance comportementale. Je vous invite à faire l'expérience, pour mieux appréhender les bruits du marché !

**« MIEUX CONNAÎTRE
SON PROFIL
INVESTISSEUR
ET DÉCOUVRIR
LA FINANCE
COMPORTEMENTALE »**

MIEUX VOUS ACCOMPAGNER GRÂCE À **LA FINANCE COMPORTEMENTALE**



Thierry Benistant
Responsable Comité
d'Investissement
B*capital/Portzamparc

Au-delà des conseils prodigués, nous attachons une attention particulière à la relation que nous entretenons avec nos clients. Nous souhaitons que le fondement de nos conseils soit pleinement compris. L'objectif est double : nourrir la confiance qui nous lie et aider à prendre des décisions plus rationnelles.

En ce sens, la finance comportementale est un outil précieux : elle apporte du confort et de la réactivité dans la prise de décision. S'astreindre à ses principes n'est pourtant pas chose facile. Notre mission est aussi de vous accompagner sur le sujet.

COMPRENDRE NOS CONSEILS

Notre processus d'investissement est étroitement lié à la finance comportementale.

Nos recommandations sur le marché actions sont rationnelles et dénuées de tout biais comportemental.

Nous sommes acheteur d'un titre quand la tendance boursière est porteuse (phase A et P du GPS BCAP*) ainsi que sur des critères fondamentaux objectifs et connus (histoire industrielle, perspectives de croissance, ratios financiers par rapport à ses comparables et à son propre historique...). Il ne s'agit pas ici de prédire l'avenir mais bien d'acheter « une tendance », d'investir sur le « connu » ! Sans a priori, nous n'hésitons pas à découvrir de nouvelles valeurs avec un premier filtrage systématique sur un univers de près de 1 800 actions. Pour le suivi de nos positions, nous passons à la vente si nous constatons une détérioration de la situation de l'entreprise ou si la tendance boursière se dégrade (phase B du GPS BCAP*). Nous évitons donc de nous entêter sur nos propres convictions quand les autres intervenants du marché ne sont pas du même avis.

Pourquoi ne plus communiquer d'objectifs de cours ?

Nous avons fait le choix de ne plus indiquer d'objectif de cours sur nos recommandations. La raison est simple : être plus cohérents avec notre méthodologie. Nous achetons avant tout une histoire industrielle et une tendance. Les critères de valorisation font certes partie intégrante de notre processus d'investissement, mais la question de la cherté d'un titre n'est, en soi, qu'un aspect et ne constitue pas un critère contraignant dans nos prises de décision.



ÉCHANGER, AIDER

Transparence est gage de confiance

Expliquer simplement notre approche du marché et le sens de nos prises de décisions permet d'éviter les incompréhensions avec nos clients. Naturellement, il est souvent difficile d'adhérer à un conseil de vente sur un titre en perte ou encore d'acheter une valeur qui a déjà bien progressé. En expliquant notre méthodologie nous souhaitons que nos recommandations soient mieux comprises et donc mieux acceptées.

Faciliter la prise de décision en échappant à nos tendances naturelles ... être plus sereins

Ne pas regarder les plus ou moins-values, être investis sur des valeurs recherchées par le marché (ce que font les autres intervenants), penser « performance relative par rapport aux indices », laisser courir les gains, couper les pertes, être agiles, ne pas s'entêter sur cas d'investissement quand il ne fonctionne pas (éviter les moyennes à la baisse), ne pas s'attacher au prix de revient d'une valeur (biais d'ancrage), avoir une vision globale et sectorielle du portefeuille : autant de préceptes à respecter pour échapper à nos tendances naturelles qui le plus souvent engrangent de la sous-performance et instaurent de l'inconfort.

En corollaire, les prises de décision deviennent plus faciles. Le cadre défini par la finance comportementale permet ainsi d'être plus réactifs et sereins.

Un travail de longue haleine

S'extraire de nos biais comportementaux n'est pas chose aisée. Mettre en pratique la finance comportementale demande rigueur et autocritique. Echapper à nos tendances naturelles est un effort au quotidien qui nécessite aide et accompagnement. Dans cette optique, nos équipes sont à vos côtés pour vous accompagner. N'hésitez pas à nous solliciter.

Rédigé le 28 Septembre 2018

LE BIAIS D'ANCRAGE

Le biais d'ancrage stipule que l'investisseur raisonne en se focalisant sur une première impression. Il prend dès lors une décision rapidement sans étudier suffisamment les informations nouvelles. Les deux ancrés les plus célèbres dans le monde de l'investissement sont le prix de revient et l'objectif de cours des analystes financiers.

Au moment d'arbitrer son portefeuille, l'investisseur aura donc tendance à vendre des positions gagnantes et à conserver des positions perdantes, ce qui a pour effet de déséquilibrer la structure de son portefeuille. Prendre ses décisions en tenant compte des informations actuelles est sans nul doute une solution plus rationnelle que de se référer aux ancrés classiques.



Découvrez *B*Fi*,
la nouvelle application lancée par B*capital
pour investir plus sereinement sur les marchés !

L'application B*Fi est ouverte à tous.

Disponible sur smartphones et tablettes.

Disponible sur les plateformes de

téléchargement en tapant : B*capital ou B*Fi



Mieux se connaître pour mieux investir

En quelques questions rapides et en temps réel, un portrait investisseur est établi. Il permet à chacun de prendre conscience des « mauvaises habitudes » qui influencent ses comportements sur les marchés financiers. Ces tendances naturelles, une fois identifiées, peuvent être atténuées et maîtrisées, voire évitées.

Plus serein l'investisseur peut ainsi optimiser ses prises de décisions sur les marchés financiers.

Appréhender le momentum du marché

Toutes les semaines, les experts B*capital partagent la cartographie de 100 actions dans le GPS BCAP*.

* Cet indicateur catégorise les valeurs en 4 phases (Baisse, Contreverse, Accélération, Pause).

L'IMPACT DU PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE SUR LES PRODUITS FINANCIERS OUVRANT DROIT À UNE RÉDUCTION D'IMPÔT



Aline Guérin
Conseiller
en Gestion Privée

Introduit par le gouvernement Macron dans le cadre du projet de Loi de Finance 2018, le prélèvement à la source sera appliqué dès le 1^{er} Janvier 2019. L'objectif majeur de cette réforme est de collecter l'impôt des ménages directement sur leurs revenus d'activités et ce durant toute l'année. Cette méthode, radicalement différente de l'ancienne, dont l'impôt était payé un an après la perception des revenus, a pour vocation de remédier à certaines irrégularités.

Afin d'éviter une double imposition en 2019, c'est-à-dire une imposition sur les revenus de 2018 à laquelle se rajouterait le prélèvement à la source de 2019, la loi prévoit **une année blanche**. Par cette année blanche, le gouvernement entend **neutraliser l'impôt**. A ce titre, un crédit d'impôt exceptionnel dénommé crédit d'impôt à la modernisation du recouvrement (**CIMR**) sera octroyé pour **les revenus courants**. En revanche, les **revenus exceptionnels** resteront taxés en tenant compte de la progressivité de l'impôt.

Inévitablement, ce dispositif crée ainsi un sentiment d'incertitude chez les contribuables. Un éclairage sur les particularités de cette mesure et ses conséquences est nécessaire, notamment sur les plans des investissements faisant l'objet de réductions et/ou crédits d'impôts.



LES PRODUITS D'OPTIMISATION FINANCIÈRE

L'ensemble des économies d'impôt lié à la souscription de produits de défiscalisation financière en 2018 tels que les fonds communs de placement dans l'innovation (**FCPI**), les fonds d'investissement de proximité (**FIP**) et les sociétés de financement de l'industrie cinématographique et de l'audiovisuel (**Sofica**) ouvrent droit à un remboursement en 2019. A la différence des autres formes de réduction et/ou crédit d'impôt (garde d'enfant, emploi d'un salarié à domicile etc...) les FIP, FCPI et les Sofica ne bénéficieront pas de l'acompte de 60% de l'avantage fiscal de l'année précédente versé en Janvier 2019.

Malgré l'entrée en vigueur du prélèvement à la source et l'instauration de l'année blanche sur cette année 2018, les contribuables pourront profiter pleinement des avantages fiscaux inhérents aux produits d'optimisation fiscale. Ainsi, l'avantage fiscal de ces produits sera obtenu à la rentrée 2019.

PRÉCISIONS

Un contribuable décide en 2018 de souscrire à un FIP en vue de réduire son impôt. Il investit 10 000 € dans ce placement dans le but de déduire 18 % de cet investissement de son impôt sur le revenu. La réduction estimée est par conséquent de $10\,000 \times (18 / 100) = 1\,800$ €. L'administration restituera cet avantage fiscal à compter de Septembre 2019.

➤ **L'équipe de Gestion Privée se tient à votre disposition pour toute information complémentaire.**

Rédigé le 28 Septembre 2018

**PREMIER
PLAN**

Responsable de Rédaction
Benoît Thubert

NANTES (Siège social)
13, rue de La Brasserie
44100 Nantes
Tél. 02 40 44 94 00

PARIS
16, rue de Hanovre
75002 Paris
Tél. 01 40 17 49 00

Portzamparc Société de Bourse
Société Anonyme au capital
de 4 500 000 €,
RCS Nantes 786 001 339

contact@portzamparc.fr
www.portzamparc.fr

Les informations figurant dans ce document proviennent de sources dignes de foi, mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou au caractère complet de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. Elles ne doivent ni faire autorité ni se substituer au jugement propre des investisseurs et ne sont pas censées être l'unique base d'évaluation des stratégies ou instruments financiers présentés. Les placements sur les marchés financiers peuvent s'avérer risqués. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps.
Communication à caractère promotionnel.