N°225 La feuille de SOUS

Lettre d'information de Conseil Absolu - octobre 2025

EDITORIAL

Partage du profit des entreprises

Les entreprises du SBF 120 (donc les plus grosses entreprises françaises cotées, la plus petite étant Viridien (Ex-Géophysique) qui dépasse le milliard de chiffre d'affaires) ont versé près de 7 Mds€ de primes collectives en 2024 !

Près de 700 000 salariés ont touché une prime, pour un montant moyen de 6 000 €. En incluant les dividendes des salariés actionnaires, l'enveloppe grimpe à 7 000 €.

Bien sûr, les écarts sont importants : certaines entreprises versent moins de 1 000 €, d'autres plus de 10 000 €. Le record atteint 22 400 € par salarié ! Les primes d'intéressement, pourtant facultatives, surpassent désormais la participation (obligatoire à partir de 50 salariés).

Les petites entreprises sont encore loin des grandes. Entre la prime de partage de la valeur, l'intéressement et la participation, la moyenne des primes tourne autour de 3500€, toutes entreprises confondues.

Mais beaucoup de PME n'en versent pas encore et pour les TPE (moins de 10 salariés), ces primes sont même très rares. Toutefois, si les TPE représentent plus de 80% des entreprises… elles pèsent moins de 20% des emplois.

A partir de cette année, les PME de 11 à 49 salariés doivent obligatoirement mettre en place un dispositif de partage de la valeur quand elles ont réalisé pendant 3 années consécutives un bénéfice supérieur à 1% du chiffre d'affaires.



Bonne nouvelle ! L'entreprise a décidé de mettre en place un plan de partage de la valeur!

Evidemment, tout cela va dans la bonne direction si on espère un jour réconcilier les français avec l'entreprise…

DIC (Document d'Informations Clés)

Vous avez nécessairement déjà vu passer un DIC, ce document a succédé au DICI (qui lui-même remplaçait le prospectus simplifié), pour présenter un OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), c'est-à-dire un fonds géré par une société de gestion, qui servira de support à vos investissements.



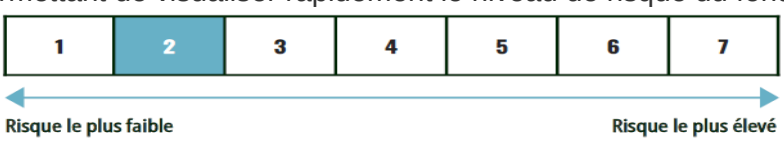
Exemples de DICI

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a rédigé une note explicative pour comprendre ce document, formaté au niveau européen (ce qui aux yeux de certains d'entre vous explique déjà pourquoi une explication est nécessaire à sa lecture...). J'en ai fait ma propre lecture…

En préambule, l'AMF souligne l'importance d'une compréhension approfondie des caractéristiques de tout placement financier (OPCVM classique, SCPI, produit structuré…) avant d'y investir - ce à quoi je ne peux que souscrire - et rappelle l'obligation de l'intermédiaire financier que je suis de vous remettre ce document « à lire en priorité ». Il doit être accompagné du « prospectus », document plus complet dont il est la synthèse. Ce dernier présente la forme juridique du fonds, d'application des droits de vote, le régime fiscal, les différentes catégories de parts, les règles comptables... Il donne le nom du dépositaire, des comptables et commissaires aux comptes, du centralisateur, définit les règles de souscription/rachat, décrit les éventuels conflits d'intérêt, la politique RSE et détaille les frais… Mais surtout le prospectus peut développer les objectifs et outils de la gestion du fonds et expliquer en détail les risques de l'investisseur car il fait souvent plusieurs dizaine de pages.

Mais revenons au DIC, déjà bien assez difficile à digérer... Ce document de synthèse standardisé a pour vocation de fournir une information claire, exacte et non trompeuse. Il ne doit en aucun cas être confondu avec un document publicitaire. L'objectif principal du DIC est de mettre à la disposition de l'investisseur les éléments nécessaires à la compréhension du produit et de faciliter la comparaison entre différents placements.

Pour ce faire, le DIC utilise des présentations simplifiées : il intègre notamment un indicateur chiffré (une échelle allant de 1 à 7) permettant de visualiser rapidement le niveau de risque du fonds.



Si cette échelle a le mérite de la simplicité, elle présente à mon sens deux écueils : son centre (niveau de risque 4) correspond à un fonds actions hors période chahutée. Si la distribution des fonds d'investissement semble assez homogène (il y a à peu près autant de fonds 1 et 2 que 6 et 7), un centre de gravité sur les fonds actions me paraît curieux. Mais le souci principal de cet indicateur tient à son mode de calcul : il repose essentiellement sur la volatilité passée. Le SRI (Summary Risk Indicator), qui est venu remplacer le précédent SRRI en 2023, est plus complet que son prédécesseur puisqu'il intègre la notion de risque de défaut de l'émetteur. Ainsi, il améliore la transcription du niveau de risque pour un fonds à composante obligataire : par exemple un fonds noté Investment Grade aura le plus souvent un SRI de 2 tandis qu'un fonds High Yield sera plutôt à 3.



**Echelle de notation des obligations chez Standard & Poor's :*

Mais pour tous les autres fonds (actions, immobiliers…), seule la volatilité passée est prise en compte. Ainsi, nous avons vu les fonds immobiliers classés à un niveau de risque 3 passer à 4 sur l'échelle AMF après la correction du secteur en 2023. Nous informer d'un risque a posteriori n'a pas grande utilité…
Autre outil synthétique pour l'investisseur : le tableau des frais. Là encore, tout n'est pas rose. Si au niveau des frais de gestion, il y a peu de décalage avec la réalité (même s'il s'agit de frais maximum rarement atteint), ce n'est pas vrai des autres frais. Commençons par les frais d'entrée : Conseil Absolu ne prélève jamais de frais d'entrée lors de la souscription d'OPCVM sur un compte titres et, sur une assurance-vie, ils sont remplacés par les droits d'entrée éventuels du contrat. Ainsi, quand le DIC totalise les frais, ils ne correspondent le plus souvent pas à la réalité. Les frais de transactions résultent eux aussi d'une estimation par rapport au passé. Là encore des écarts peuvent apparaître, certaines années étant plus sujettes à mouvement que d'autres. Enfin, les frais variables, liés à la performance du fonds, ne sont par nature pas prévisibles. Ils sont calculés sur la moyenne des 5 années passées. Or comme le dit elle-même l'AMF, les performances passées ne présagent pas des performances futures…
Enfin, l'outil de Scénarios de Performance me semble le plus farfelu. Demander à un gérant ce que sera, ab initio, la performance de son fonds dans différents cas de figure relève de la gageure et parfois de la science-fiction. Outre le fait que cette performance intègre des frais maximalisés, il n'est pas toujours possible d'anticiper le comportement d'un fonds dans les quatre scénarios demandés :

- Un scénario défavorable.
- Un scénario intermédiaire (souvent utilisé comme référence pour le calcul des coûts).
- Un scénario favorable.
- Un quatrième scénario (le moins probable), dit « de tension », qui décrit la performance dans une situation d'évolution très défavorable et extrême pour l'investisseur.

Faut-il anticiper une crise financière à la 2008, une pandémie, une année de récession économique, un conflit armé, ou tous ces événements à la fois… ? En fonction de l'évolution du contexte économique et politique, il serait presque nécessaire de refaire ces scénarios chaque année, ce qui ne veut plus dire grand-chose.
Autre excès du législateur qui veut à tout prix faire rentrer les fonds et les humains dans des cases bien définies : la définition du type d'investisseurs ciblés par le fonds. Si certains fonds particulièrement risqués ne conviennent pas à tout le monde, il n'est pas déraisonnable d'investir une partie marginale d'un investisseur prudent sur des fonds actions, a fortiori en période de correction de ceux-ci. Si la loi n'interdit pas une telle opération, elle impose d'expliciter sur quelles bases le conseiller a utilisé un fonds pour un client qui n'était pas dans son marché cible...
La meilleure illustration du peu d'efficacité de cette volonté de protéger les investisseurs d'un fonds qui ne leur serait pas adapté est le développement des produits structurés et des fonds investis sur des entreprises non cotées. Ces fonds, très peu compréhensibles pour les premiers et très risqués pour les seconds n'ont jamais été autant commercialisés alors que l'appétence au risque a plutôt reflué. Cherchez l'erreur !
Heureusement, tout n'est pas à mettre au panier dans le DIC. La description des caractéristiques du fonds et de ses objectifs, ainsi que la stratégie financière que le gérant va mettre en œuvre pour tenter d'atteindre cet objectif (même si elle n'est pas toujours facile à comprendre) est impérative. L'indication de la durée de détention recommandée est utile. Elle doit correspondre aux horizons de placement de l'investisseur et lui permettre d'estimer l'horizon nécessaire à la réalisation de la stratégie financière mise en œuvre par le gérant. Le DIC doit définir la possibilité (ou non) et les conditions d'un désinvestissement anticipé (frais de sortie par exemple). L'indication du niveau de risque et des frais (même s'ils sont imparfaits) permet tout de même de comparer des fonds dans une même classe d'actifs.
Je suis d'accord avec l'AMF sur un point : il faut lire le DIC (mais il faut prendre du recul…) !