

« Cash equivalent », obligataire court terme... des alternatives au monétaire existent

Incontournables, les fonds monétaires ne sont pas pour autant la seule solution de gestion de la trésorerie. Petit aperçu de la concurrence.

Emmanuel Schafroth

LES FONDS « CASH EQUIVALENT »

Cette catégorie définie par les normes IFRS offre une latitude de gestion plus large que le monétaire. « Sont autorisés des titres allant jusqu'à trente-six mois de maturité, contre vingt-quatre dans un fonds monétaire en cas de taux variables », explique Eric Bertrand, directeur des gestions taux, diversifiées et quantitatives d'OFI. Nous proposons des fonds clubs entre investisseurs partageant une même logique, pour limiter les mouvements de souscriptions-rachats nuisibles à la performance. » A la clef, des performances parfois légèrement supérieures à zéro, comme chez Groupama AM. « Lancé dès mars 2015, notre fonds a enregistré cette année une collecte externe de 1,3 milliard d'euros, se félicite Thierry Goudin, responsable du développement de la société de gestion. L'éligibilité "cash equivalent", qui est du ressort du commissaire aux comptes de l'entreprise, n'a posé aucun problème pour nous. »

LES FONDS OBLIGATAIRES TRÈS COURT TERME

La performance des fonds « cash equivalent » tendant vers zéro, l'obligataire très court terme est une autre solution. Certes, parmi les obligations « investment grade » en euros de moins de trois ans, une dizaine seulement offrent un rendement positif (0,10 % au mieux !). « Mais ce type de fonds peut investir dans des titres high yield, contrairement aux fonds "cash equivalent" », explique Eric Bertrand. Chez Amundi, Thierry Darmon confirme que « ces produits sont très recherchés, ce qui montre que les clients analysent de

plus en plus finement la partie court terme de leurs avoirs, distinguant entre la trésorerie opérationnelle, dont la disponibilité doit être immédiate, et la trésorerie stratégique ».

DES FONDS PLUS SPÉCIFIQUES

Pour la trésorerie la moins contrainte, d'autres solutions existent. Si l'investisseur peut se projeter à trois ans, les fonds obligataires datés restent une solution plus rémunératrice (0,7 à 0,8 % annualisés).

Plus osés, les fonds de perfor-

mance absolue jouent sur des actifs très différents en encadrant strictement les risques : ainsi, la volatilité du fonds « long-short » actions Pléiade Trésorerie (Exane AM) est inférieure à 1 % par an depuis sa création, et sur cinq ans, sa performance annualisée est de 0,89 %, contre -0,11 % pour l'Eonia.

iM Global Partner propose une solution originale pour la trésorerie longue. Autour d'un portefeuille de crédit géré très prudemment sont ajoutés trois moteurs de performance supplémentaires (actions, taux, devises) pouvant peser entre

-5 % à +5 % du fonds, pilotés de manière très dynamique. Une gestion « global macro » qui a généré 0,25 % de performance depuis début 2017, tout en restant au niveau 1 de l'échelle des risques SRRI, comme les fonds monétaires.

LES PRODUITS BANCAIRES

Moins agressive, la concurrence des banques n'est pas absente. Elles proposent des comptes à terme à taux progressif, dont le rendement se limite à 5 points de base la première année puis augmente pro-

gressivement. « Ces produits entrent dans la catégorie "cash equivalent", car l'investisseur peut sortir à tout moment avec un préavis de 32 jours, explique David Guyot, fondateur du courtier Pandat Finance. Certaines banques proposent aussi des comptes courants rémunérés entre 5 et 10 points de base, utilisés comme produits d'appel : plus l'entreprise cliente est petite, plus elle bénéficie d'un taux bonifié. » Fondations, associations et mutuelles ont, elles, accès à des comptes sur livret rapportant entre 0,3 et 0,6 % par an. ■

Le particulier, clientèle improbable des fonds monétaires

Les particuliers sont exposés via certains fonds patrimoniaux ou au travers de l'épargne salariale.

A priori, la clientèle « retail » n'a pas besoin des fonds monétaires : elle n'est pas « taxée » sur ses dépôts bancaires et dispose d'alternatives bien plus intéressantes : le Livret A, dont la rémunération de 0,75 % est supérieure de 115 points de base au taux de dépôt de la BCE ou, mieux encore, les fonds en euros de l'assurance-vie, garantis et liquides, et dont la performance moyenne est attendue à 1,6 % en 2017.

Les particuliers peuvent cependant être indirectement exposés à des fonds monétaires, via les fonds patrimoniaux qui, comme Lazard

Patrimoine, sont parfois des fonds de fonds. « Actuellement, nous surpondérons les actions et nous investissons dans des titres comme les subordonnées financières, mais l'équation est compliquée pour les 30 à 40 % du portefeuille que nous souhaitons protéger de tout risque », explique Matthieu Grouès, associé-gérant chez Lazard Frères Gestion.

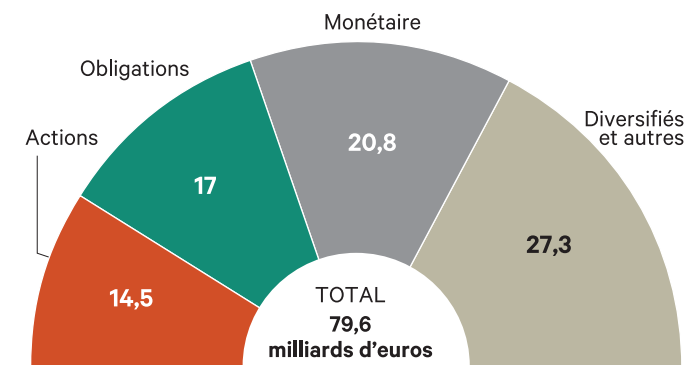
La frilosité des Français

Pour éviter la « perte garantie » du monétaire, le fonds préfère l'obligataire court terme, avec le fonds maison Objectif Alpha Court Terme. Mais les fonds patrimoniaux les plus conservateurs, comme CPR Croissance Défensive, ont recours à des fonds monétaires dans leur allocation.

Et les épargnants français sont exposés, en direct, à des produits monétaires par le canal le plus improbable, car dédié a priori au long terme : l'épargne salariale. Les statistiques de l'AFG sont effarantes : plus du quart des 80 milliards d'euros d'actifs des fonds communs de placement en entreprise (FCPE) sont en cash. Cela s'explique par la frilosité naturelle des Français face à l'épargne financière, mais aussi par le fait que le fonds monétaire est souvent le produit où est affectée par défaut l'épargne salariale. Une situation qui a récemment amené Amundi Epargne Entreprise à repositionner ses produits « monétaires » en produits « de trésorerie » au spectre d'investissement plus large. — E. Sch.

Répartition de l'épargne salariale*

En milliards d'euros, au 30 juin 2017



*FCPE L.214-164, Y COMPRIS LES FONDS NOURRICIERS

« LES ÉCHOS » / SOURCE : AFG