

Pratique

Épargner et placer en 2009

Du jamais vu ! Un constat partagé aussi bien par les professionnels que par les particuliers devant la chute de 42,68 % du CAC40 sur l'année 2008. Même les actions de "bon père de famille" ne sont pas épargnées. Et pour couronner le tout, des scandales et des dérives sont mis à jour. Du même coup, les clients s'interrogent. Et questionnent leurs conseillers en gestion de patrimoine. Enquête.



Le mot le plus approprié pour qualifier l'année 2008 est certainement « cataclysm ». Alan Greenspan, l'ancien gouverneur de la Réserve Fédérale américaine (Fed), très écouté par le marché, a parfaitement résumé la gravité et l'ampleur de la situation lors d'une interview en septembre dernier sur la chaîne ABC : « On doit reconnaître qu'il s'agit d'un événement qui se produit une fois tous les cinquante ans, probablement une fois par siècle ». De fait, le système financier mondial semble connaître ses limites et de nombreuses critiques fusent concernant son fonctionnement.

La solidité des déposants français

Les clients ressentent de fortes craintes concernant la solidité des établissements bancaires. Suite à l'annonce de la faillite de la 4^e banque d'investissement des États-Unis en septembre dernier, tout le monde revoit les employés de Lehman Brothers quitter définitivement leur établissement, tenant dans leurs bras les cartons contenant leurs affaires personnelles. Les clients français redoutent de voir un jour les mêmes images, tournées en France. « Mon argent est-il en lieu sûr ? ». La question revient en boucle. Pour les rassurer, les conseillers ont rappelé qu'en cas de faillite d'établissements bancaires, chaque épargnant serait garanti par établissement à hauteur de ses dépôts dans la limite de 70 000 €. D'où cette seconde interrogation : « Comment protéger mes dépôts s'ils dépassent le plafond de garantie ? ». Afin de sécuriser au maximum son argent, les professionnels du patrimoine incitent leurs clients à répartir leur argent au sein de plusieurs banques. Les clients « multibancarisés » sont finalement les mieux lotis.

« Le fonds de garantie des dépôts couvre-t-il également mes contrats en assurance vie ? ». Sur ce point, les clients sont très sensibles. Les compagnies d'assurance doivent obligatoirement adhérer au fonds de garantie des assurances de personnes (FGAP). À l'instar des dépôts, les sommes versées sur les contrats d'assurance vie sont garanties jusqu'à 70 000 € et ce plafond est rehaussé jusqu'à 90 000 € pour les rentes versées en cas de décès, invalidité ou incapacité. Le FGAP reprend les principes de la garantie des dépôts : le souscripteur pourra être indemnisé autant de fois qu'il détient de contrats d'assurance vie dans des compagnies différentes.

« Qu'en est-il de mon compte-titres ? ». Contrairement aux déposants qui sont créanciers de la banque, les investisseurs sont propriétaires de leurs comptes titres. En d'autres termes, les établissements bancaires ont l'obligation de restituer les titres même en cas de faillite. Toutefois, s'ils en sont dans l'incapacité, il est prévu un fonds de garantie des titres dont le plafond est lui aussi de 70 000 €.

« Le fonds de garantie est-il suffisant si plusieurs banques et compagnies d'assurance ne peuvent plus



Les établissements bancaires français résistent mieux que leurs concurrents étrangers.

tenir leurs engagements ? ». Un conseiller en gestion de patrimoine nous raconte l'histoire d'un client paniqué qui n'avait pas pu retirer deux cents euros au distributeur de sa banque pensant que celle-ci ne pouvait plus tenir ses engagements. Cette anecdote reflète bien la panique irrationnelle qui envahit certains clients. Ne tombons pas dans la paranoïa. Les établissements français n'échappent pas à la crise, mais résistent mieux que leurs concurrents étrangers. Yves Gambart de Lignières, conseiller en gestion de patrimoine indépendant et associé-gérant de De Lignières Patrimoine à Paris et à Vannes nous confie, « Generali et Axa sont nos principaux partenaires. Or les compagnies d'assurance sont affectées dans une moindre mesure par la crise. Par ailleurs, il est très rare qu'une compagnie d'assurance en France dépose son bilan. Quant à l'assureur américain AIG, il a été sauvé in extremis par la Fed ». Stéphane Chenderoff, directeur associé de Cyrus Conseil ajoute qu'il existe une seconde garantie, les pouvoirs publics : « Le gouvernement se sent concerné par ce sujet et s'est fortement mobilisé pour enrayer tout mouvement de panique ». Ainsi, on a pu entendre le président de la République déclarer lors de son discours à Toulon le 23 septembre 2008 que « l'État garantira la sécurité et la continuité du système bancaire et financier français ». L'implication de l'État est essentielle. Il suffit de se souvenir de la crise de 29. Les pouvoirs publics ont laissé le marché s'autoréguler déclenchant alors un risque systémique ébranlant toutes les économies. Les pouvoirs publics ont retenu les leçons. Mais à la question « Peut-on craindre l'écroulement du système bancaire actuel ? » il ne se trouve personne dans le monde de la finance pour présager ce scénario catastrophique. En revanche, les questions de l'éthique dans le monde financier et le contrôle de ses pratiques se posent plus que jamais. →



Les compagnies d'assurance sont, dans une moindre mesure, affectées par la crise et il est très rare qu'une compagnie d'assurance en France dépose son bilan

Yves Gambart de Lignières, De Lignières Patrimoine

Fonctionnement du fonds de garantie des dépôts

Le fonds de garantie des dépôts (FGD) garantit tous les soldes créditeurs du déposant : dépôt à vue, PEL, CEL, contrat à terme, comptes sur livret. En revanche sont exclus notamment de la garantie les titres de créances négociables tels que les certificats de dépôt, les bons à moyen terme mobilisables (BMTM), les titres de créance émis par l'établissement en défaillance, les fonds de pension, les actions de SICAV et parts de FCP.

Seuls les établissements adhérents au fonds et qui cotisent sont couverts. Il s'agit des structures ayant leur siège social en France métropolitaine, DOM-TOM et en principauté de Monaco. Celles qui ont leur siège social hors de l'Espace Économique Européen (EEE) adhèrent de plein droit au FGD français. Il existe un régime particulier pour les clients de banques ayant leur siège social au sein de l'EEE. En effet, s'il s'agit d'une filiale telle que HSBC France, Fortis banque France, UBS France, celle-ci doit cotiser au FGD français. En revanche, pour les clients de succursales, c'est le système de garantie du siège social qui s'exerce. À titre d'exemple, les clients d'ING Direct seront couverts par le FGD néerlandais, et ceux qui ont des comptes bancaires chez Barclays seront indemnisés par le FGD du Royaume-Uni. Tour d'horizon en Europe : le minimum de garantie des dépôts pour les pays de la zone euro fixé initialement à 20 000 € a été relevé à 50 000 € en octobre dernier.

Pays	Plafond
Allemagne	Illimité
Autriche	Illimité
Belgique	100 000 €
Espagne	100 000 €
France	70 000 €
Irlande	Illimité pendant 2 ans
Italie	103 291 €
Pays-Bas	100 000 €
Portugal	Illimité
Royaume-Uni	50 000 €
Suède	500 000 SEK

Le plafond s'entend par déposant et par établissement quel que soit le nombre de dépôts confiés à l'établissement en faillite. Dès lors, un couple est indemnisé à hauteur de 140 000 €. Pour les comptes-joints, on divise selon le nombre de titulaires. Le mineur, considéré comme un déposant à part entière est également protégé. D'autre part, une personne incapable dont les dépôts sont au nom de son représentant reste bénéficiaire de la garantie du fonds.

L'affaire Madoff, les clients indignés

Le scandale Madoff a aiguisé les peurs et l'incompréhension. « L'affaire Madoff a sali l'environnement financier. Les clients, indignés, se demandent comment son instigateur a pu monter une escroquerie de cette envergure », révèle Frédéric Gilbert, de la banque privée BGPI. Les établissements bancaires sont sur la liste des victimes : BNP Paribas serait exposée à hauteur de 350 millions d'euros, 450 millions d'euros de pertes pour Natixis, 1 milliard de dollars pour HSBC. La liste non exhaustive touche une nouvelle fois les épargnants. « L'affaire Madoff a eu un impact psychologique étonnant. Nos clients nous ont bien plus sollicités à ce sujet qu'au moment de la tourmente financière d'octobre », observe Stéphane Chenderoff. Face aux questions qui ont afflué, les conseillers ont dans un premier temps encouragé leurs partenaires à dévoiler leurs éventuelles pertes en toute transparence. « Nous avons expliqué la fraude pyramidale manigancée par le gérant new yorkais et avons insisté sur le fait qu'il a joué de son statut d'ancien directeur du Nasdaq », fait valoir Michel Mathieu, CGPI et associé de MG & A à Clermont-Ferrand. Toujours est-il que les professionnels demandent de ne pas faire un amalgame entre l'origine de la crise financière et cette déplorable fraude.

À quand la relance ?

Sereins, angoissés, confiants, défiants, courroucés, fatalistes... tels sont les états psychologiques très divergents d'un client à l'autre. Néanmoins, quel que soit leur moral, les conseillers s'accordent à dire que leurs clients cherchent à savoir quand finira la crise. « Où va la finance ? Combien de temps vont-ils encore perdre de l'argent ? »... Bien évidemment personne n'a une boule de cristal permettant de prédire l'avenir. « Nous n'avons aucune visibilité », s'exclame Stéphane Chenderoff. Les conseillers attirent l'attention sur le fait que les cours boursiers sont anormalement bas, ne reflétant pas la valeur économique des sociétés cotées. « Certaines valeurs affichent même une capitalisation boursière inférieure à leurs fonds propres », ajoute Yves Gambart de Lignières. Il y a une réelle anomalie sur le marché boursier. La bourse révèle maintenant les angoisses et les émotions collectives. Les professionnels interrogés estiment que les marchés financiers retrouveront une tendance haussière constante quand les incertitudes des investisseurs se seront dissipées. Il faut réinstaurer la confiance.

D'autres professionnels, à l'instar de Yves Mazin, CGPI et président de Version Patrimoine à Bordeaux explique que dans cette période irrationnelle, « il faut revenir à certains fondamentaux. Ainsi, il existe une « échelle de valeur intemporelle ». Les études empiriques montrent que les actions rapportent en moyenne sur le long terme 7,80 %, les obligations 4,50 % et le monétaire 3 % ». Selon les conseillers, les moins-values sont aujourd'hui latentes et les clients doivent donc être patients malgré l'effort que cela demande. Ainsi, ils essaient d'être très présents et de véhiculer des informations qui concernent au plus près la situation des clients. « Nous pensons que

Le FMI pessimiste ou réaliste ?

La patience est de mise pour les épargnants. En effet, le Fonds Monétaire International a revu deux fois à la baisse ses prévisions de croissance économique pour l'année 2009. Ainsi, le PIB mondial attendu est de 2,2 %, le ralentissement étant notamment dynamisé par l'activité des pays en voie de développement qui afficheront une croissance de 5,1 %. Selon le FMI, la zone euro sera affectée en raison des resserrements des conditions financières et de l'effritement de la confiance. À l'heure actuelle, le FMI ne prévoit pas une amélioration avant 2010.

ces derniers peuvent comprendre l'erreur, pas le silence ainsi que l'absence de convictions et de prises de décisions. Nous tenons également à leur tenir un discours de vérité en nous confrontant avec la vraie nature de tous les risques, sans angélisme. C'est probablement ce qui a pu nous préserver de beaucoup de tourments en cette année 2008 sur les portefeuilles que nous conseillons. Il fallait être psychologiquement capable d'envisager l'improbable qui s'est malheureusement produit. Il est probable que les grilles d'analyses traditionnelles de l'industrie du type Markowitz ou Value at Risk ne soient plus suffisantes », insiste Frédéric Gilbert.

Contrat d'assurance vie : comment agir ?

De façon tout à fait légitime, les clients s'inquiètent sur l'étendue de leurs pertes sur leurs contrats d'assurance vie et sur la conduite à tenir. « Est-ce que le fonds en euros de mon contrat d'assurance vie est garanti ? ». « Le fonds en euros est une véritable poche sécuritaire. Que les sommes soient versées sur un contrat en euros ou sur le fonds en euros d'un contrat multisupport, la compagnie d'assurance est tenue de rembourser au terme du contrat le montant des primes nettes de frais. De plus, les intérêts crédités sont définitivement acquis. C'est le fameux effet de cliquet », explique Michel Mathieu. Les cotisations versées par le souscripteur sont en fait investies en quasi-totalité en obligations ou dans l'actif général de l'assureur. Mais justement, outre des placements sécuritaires, l'actif général de la compagnie d'assurance peut investir sur des supports plus volatils (immobilier, actions). Faut-il s'en inquiéter pour autant ?

Tout d'abord, la rémunération du fonds en euros dépend du taux minimum garanti par l'établissement gestionnaire majoré d'une participation aux bénéfices techniques et financiers. Il faut savoir que les compagnies d'assurance peuvent choisir l'affectation de leurs bénéfices réalisés : soit elles décident de les distribuer aux assurés augmentant mécaniquement leur rendement, soit elles choisissent de différer le versement et constatent alors une provision pour participation aux excédents dite PPE. Ces sommes mises en réserve doivent être distribuées au plus tard dans les huit années qui suivent le constat des bénéfices. Ces provisions représentent un véritable matelas de sécurité pour les assureurs et un outil pour lisser le rendement.

Durant les excellentes années, la compagnie stocke les bénéfices non distribués mais lorsque les marchés dévissent, elle a la possibilité de puiser dans ses provisions. Autant l'avouer, il existe de réelles disparités concernant le niveau de la PPE entre les compagnies d'assurance. Pour avoir un avis objectif sur les supports en euros, il semble nécessaire de ne pas se focaliser sur quelques années de rendement mais avoir une vision sur le long terme. En effet, un support en euro peut offrir une rémunération anormalement élevée si la compagnie a ponctionné dans ses réserves. Par ailleurs, les performances de l'actif général dépendent du rendement des obligations à long terme puisque celles-ci sont largement représentées (de 60 % à 90 % de l'actif général). Toutefois, il faut être conscient que la baisse des taux obligataires effrite mécaniquement le rendement des fonds en euros année après année.

Ce sont les contrats multisupports ayant une allocation en unités de compte qui sont en définitive les plus exposés aux pertes. Mais, on remarque une tendance générale très rassurante dans la mesure où les conseillers ont fait prendre assez peu de risques à leurs clients. La plupart des contrats d'assurance vie commercialisés sont des contrats multisupports dont les profils sont très souvent équilibrés voire prudents. Les pertes enregistrées étant alors moins conséquentes.

« Que dois-je faire ? Racheter partiellement ou totalement mon contrat d'assurance vie ? Ou est-ce le moment de réinvestir ? » Face aux réactions des clients tout à fait naturelles, les avis et les anticipations des conseillers divergent. Pour Yves Mazin l'arbitrage n'est pas systématique, « le contrat d'assurance vie s'inscrit dans une logique patrimoniale sur le long terme. Il faut alors chercher à savoir si les objectifs actuels des clients sont les mêmes qu'auparavant avant d'effectuer »



Le livret A fait figure de rempart contre la crise.



« Pour les nouveaux clients, nous conseillons une poche sécuritaire conséquente et sélectionnons des fonds flexibles pour la fraction plus dynamique »

Michel Mathieu, MG & A



« La mise à l'abri des plus-values latentes constitue la meilleure arme contre les retournements de tendance des marchés »

Yves Mazin, Version Patrimoine

1 La directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (dite Directive MIF) est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007.



« On peut envisager un retour progressif sur certains supports dynamiques en restant attentif afin de créer des opportunités »

Stéphane Chenderoff, Cyrus Conseil

un arbitrage ». Bien entendu, confie-t-il, le changement de profil est inévitable pour ceux qui estiment que le risque est insupportable. Toujours selon lui, il n'est pas trop tôt pour revenir progressivement sur certains supports dynamiques. « Nous restons très attentifs quant à l'évolution des marchés pour se créer des opportunités quand elles se représenteront » assure Stéphane Chenderoff. La directive MIF¹ qui définit le profil d'investisseur ne doit pas être un prétexte d'inertie dans la gestion des contrats d'assurance vie résume un conseiller.

D'autres professionnels plus prudents confient qu'il est trop tard pour investir et trop prématuré pour faire des rachats. Qui croire ? Personne n'a la réponse optimale. Mais les conseillers en gestion de patrimoine tirent d'ores et déjà des conséquences de la crise des subprimes. « Nous nous engageons à l'avenir à proposer régulièrement à nos clients une mise à l'abri des plus-values latentes ; c'est la meilleure arme contre ces retournements de tendance violents sur les marchés », déclare Yves Mazin.

Nouveaux investisseurs : sur quel support investir ?

La crise qui sévit aujourd'hui suscite également des questions venant des nouveaux investisseurs. Une chose est sûre, la crise a bousculé de nombreuses certitudes intellectuelles. Le contexte actuel pèse sur le marché de l'assurance vie, toutefois certains plébiscitent d'investir sur un contrat d'assurance vie multisupport dont une partie des fonds est libellée en unités de compte. À ce sujet, l'allocation d'actifs proposée par Yves Gambart de Lignières est la suivante : « Nous recommandons pour les nouveaux souscripteurs d'investir 80 % en fonds en euros et 20 % en unités de compte ». Michel Mathieu partage ce point de vue et ajoute : « Nous conseillons une poche sécuritaire conséquente et nous sélectionnons pour la fraction plus dynamique des fonds flexibles c'est-à-dire des fonds très diversifiés qui investissent sur différentes classes d'actifs et qui modifient leurs allocations en fonction des configurations de marché ». Selon les anticipations des gérants, ces fonds peuvent être momentanément

Baisse des versements sur les supports en UC

Selon la Fédération Française des Sociétés d'Assurances, en novembre 2008, les cotisations collectées depuis le début de l'année (111,2 milliards d'euros) ont diminué de 11 % par rapport à la même période de l'année précédente. Sans étonnement, sur cette même période, les versements sur les supports en unités de compte (18,1 milliards d'euros) enregistrent une forte baisse de 42 %. Les clients ont préféré sécuriser leurs avoirs. En effet, les versements sur les supports en euros (94,1 milliards d'euros) restent stables. La collecte nette, qui avait été négative en octobre dernier pour la première fois depuis des années est de nouveau positive pour le mois de novembre 2008. Depuis le début de l'année, elle reste positive s'élevant à 29,4 milliards d'euros.



La crise a bousculé de nombreuses certitudes intellectuelles.

très sécuritaires comme beaucoup plus exposés pour anticiper une reprise des marchés.

D'autres, beaucoup plus prudents, souhaitent attendre les prémices d'une reprise durable, acceptant même de rater des opportunités. Dans cette optique, ils privilégient des positions d'attente telles qu'investir sur des contrats à terme, des SICAV monétaires ou encore des obligations dont la qualité de signature est reconnue par les agences de notation. « L'objectif de rendement en cette période de crise ne doit pas être le rendement, savoir si on fera 2 % ou 4 %, mais bel et bien la sécurisation du risque de contrepartie. Il faut sortir de l'optique purement commerciale pour se positionner en réel conseil et ne pas hésiter à bousculer toutes nos idées reçues car il est probable que cette crise ne soit pas qu'une anomalie statistique mais un réel changement d'environnement durable qui ne fait que commencer » témoigne Frédéric Gilbert.

Le livret A, attractif ?

Faire fructifier un capital dont l'épargne est disponible à tout moment avec un rendement de 4 % en toute franchise d'impôt ? L'offre est alléchante. Considéré comme un rempart contre la crise, le livret A a le vent en poupe. En effet, ce compte épargne réglementé vieux de plus de 190 ans est projeté au rang de valeur refuge ! Selon la Banque de France, l'encours du livret A en octobre 2008 atteindrait plus de 132 milliards d'euros, soit un emballement de 10,3 % depuis le 1^{er} janvier 2008. Même constat pour le livret Bleu dont l'encours dépasserait les 24 milliards d'euros, soit un accroissement notoire de 18,3 %.

Les raisons de cet engouement ? Empiriquement, chaque fois que la conjoncture économique et financière est morose, les épargnants s'orientent massivement vers des produits sécurisés. Les professionnels ajoutent que les clients veulent désormais s'orienter vers des placements plus purs, simples et protéger leur patrimoine financier. Rappelons que le livret A est entièrement garanti par l'Etat.

« Faut-il privilégier l'assurance vie ou le livret A ? ». Depuis la hausse du rendement du livret A à 4 %, celui-ci concurrence sérieusement l'assurance vie.

Outre des différences fiscales et juridiques, l'assurance vie est réputée être un placement à long terme, alors que le livret A est un placement d'épargne bancaire envisagé sur le court terme. Mais il ne faut pas se focaliser sur le rendement anormalement élevé du livret A depuis le 1^{er} août dernier qui n'est que transitoire. En effet, compte tenu de la baisse de l'inflation, le taux de rémunération de ce placement est revu à la baisse et ne rapporte plus que 2,50 % à compter de février 2009. C'est pourquoi, les professionnels expliquent que le livret A ne doit pas supplanter d'autres supports d'investissements tout aussi sécuritaires. Pour Michel Mathieu, le traditionnel livret A fait partie intégrante d'une stratégie patrimoniale, « *quelle que soit sa rémunération et quel que soit l'environnement économique et financier, nous conseillons à nos clients d'alimenter leur livret A et si possible de le plafonner, avant d'envisager une souscription d'assurance vie* ».

L'or, toujours d'actualité ?

L'or étiqueté comme une « *relique barbare* » par Keynes fait l'objet de toutes les attentions depuis le début de la crise. La réputation du métal jaune comme valeur refuge tient particulièrement au fait que pendant les périodes agitées les investisseurs se replient vers l'or. C'est l'avis d'Yves Gambart de Lignières pour qui « *l'or est considéré comme une valeur refuge dans le sens où son évolution est fortement déconnectée des marchés actions* ». Ce véhicule d'investissement est à l'abri de l'érosion monétaire, des crises financières et des tensions géopolitiques. Certains épargnants ne s'y sont pas trompés. Depuis le début de l'année, le métal jaune tire son épingle du jeu comparé aux actions. En effet, à plus de 5 500 points au début de l'année 2008, l'indice phare de la bourse de Paris terminait dans le rouge fin décembre accumulant une perte de 42,68 %. Or sur la même période, l'once d'or est légèrement orientée à la hausse affichant un gain de 2,75 %.

« *N'est-il pas trop tard pour investir ?* ». Plusieurs économistes promettent un bel avenir pour l'or en raison notamment d'une anticipation de l'inflation et

de la pression de la demande. Ils envisagent l'once d'or approchant les 2 000 \$ voire 3 000 \$. Pour certains spécialistes, quel que soit le cours anticipé, la crise actuelle confirme qu'il faut diversifier ses actifs. Le célèbre adage « *il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier* » est une recommandation qui s'applique également en gestion de patrimoine. Ainsi, dans cette optique, Frédéric Gilbert explique qu'« *à court terme nous semblons entrer dans une phase de déflation sévère, en conséquence la quasi totalité des classes d'actifs se dévalorisent, à l'exception du cash. À plus long terme la question est de savoir quelles seront les conséquences macro économiques de l'accélération fulgurante de l'endettement et de la monétisation possible de la dette des États pour financer les plans de relance. Les conséquences sur la valeur des devises occidentales pourraient être très dures. En ce sens, en guise de prime d'assurance contre ce scénario qui n'est pas à exclure, l'or physique a sa place dans un patrimoine mais dans une logique de protection* ».

L'or est-il pour autant la panacée ? Certains professionnels sont relativement sceptiques. Selon eux, le métal jaune, qui est censé être décorrélié des marchés, n'a pas joué pleinement son rôle de valeur refuge. Son cours devient très volatile. Souvenez-vous l'once a franchi le cap des 1 000 \$ le 17 mars 2008 pour dégringoler à 724,85 \$ sept mois plus tard. À cette date, le métal jaune affichait une perte de 15,41 % depuis le 1^{er} janvier 2008. Et le voilà qui flirte désormais avec les 900 \$. De véritables montagnes russes ! C'est là le paradoxe. Pour Michel Mathieu, « *l'or est pris dans une spirale spéculative* ».

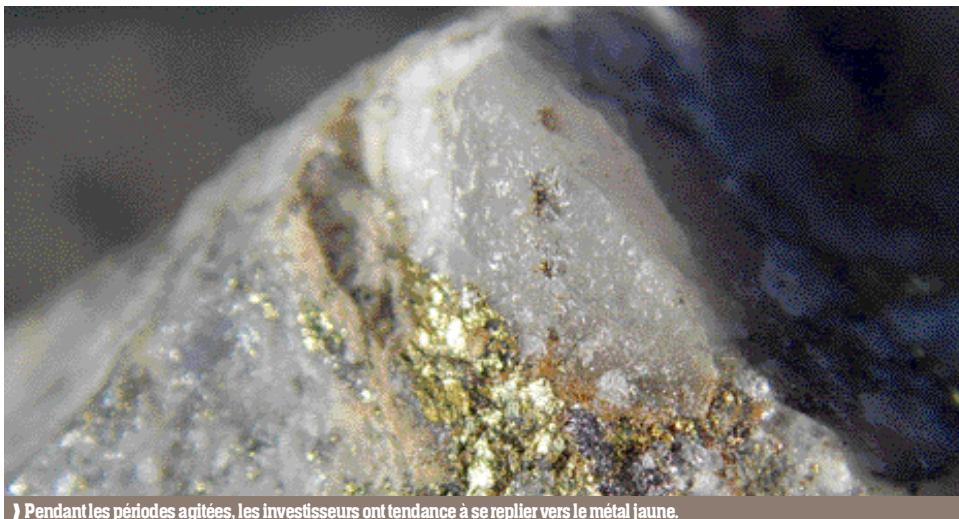
Au final, les préconisations et les anticipations divergent entre les professionnels. Toutefois ces derniers reprennent le même discours à savoir qu'il faut systématiquement formuler une stratégie d'investissement conforme à la situation personnelle du client, actuelle et à venir, son aversion au risque et son horizon de placement. Et ils sont unanimes pour affirmer qu'il ne faut pas remettre en cause les placements effectués antérieurement ni effectuer des arbitrages de façon irrationnelle. ●

Lucie Portejoie



« Afin de s'assurer contre un scénario déflationniste, l'or a incontestablement sa place dans une logique de protection du patrimoine »

Frédéric Gilbert,
BGPI



▶ Pendant les périodes agitées, les investisseurs ont tendance à se replier vers le métal jaune.