

Commentaire

Un an de crise déjà, un an seulement...

Par Isabelle de Laminne

Un an après, on n'a pas fini d'en parler : la crise a laissé des traces dans les portefeuilles et dans les esprits. Un an ça passe vite, un an c'est loin déjà ! Le temps de faire le point et de demander à différents gestionnaires (un grand, un moyen et un petit) quelles sont leurs propositions pour un portefeuille d'après-crise avec un profil de risque neutre pour un homme de 45 ans, père de deux enfants. Avant de rédiger ces pages, la crainte de voir des portefeuilles uniformément constitués chez les différents gestionnaires était bien présente. Et pourtant, malgré une surpondération en actions dans les portefeuilles présentés, chaque gestionnaire propose un portefeuille assez typique par style de maison. Les thèses s'affrontent entre allocation stratégique et allocation tactique. Doit-on en conclure qu'il y a autant de styles de gestion qu'il y a de maisons de gestion ? Chacun a certainement sa particularité, ce qui rend le choix difficile car les arguments des uns et des autres sont bien défendus. Et puis, au début de l'année 2009, il y a eu les stars des portefeuilles tant vantées par les gestionnaires : les obligations corporate. Que sont-elles devenues ? Fallait-il vraiment suivre ce conseil et en acquérir au début de cette année ? Que faut-il en faire aujourd'hui ? Ce Palmarès tente de faire le tour de cette question sur ces stars toujours au firmament. Alors faut-il ou non revoir l'allocation stratégique de son portefeuille ? Faut-il investir au Japon ? Doit-on protéger systématiquement son portefeuille en y instaurant des seuils de sécurité ? A l'investisseur de se faire une opinion à la lecture de ces pages sans perdre de vue ses objectifs et son aversion au risque.

Sicav PALMARÈS DES
Supplément de La Libre Belgique
 Rue des Francs, 79
 1040 Bruxelles
 Tél. : 02/211.27.11. – Fax : 02/211.28.99.

E-mail : llb.economie@lalibre.be
Web : http://www.lalibre.be
Vice-président du conseil d'administration et du Comité permanent : Patrice le Hodey
Direction : François le Hodey, administrateur délégué et éditeur responsable
Rédaction : Vincent Slits, chef info LLB; Pierre-François Lovens, chef du service économique; Philippe Galloy et Patrick Van Campenhout (coordination)
Collaborateurs : Isabelle de Laminne et Dominique Demain.
Documentation : tél. : 02/2111.28.22. Fax : 02/211.28.99.
Publicité : Patricia Hupin : 02/211.31.54.
Imprimerie : Sodimco.

Tendances |

Objectifs d'abord !

✦ Pour la société de gestion DDEL Portfolio Solution, un portefeuille se construit sur base des objectifs et non sur base d'une situation de marché !



PASCAL BROZE/REPORTERS

Selon son âge et ses disponibilités financières, un investisseur doit définir des objectifs de rendement spécifiques.

CHEZ DDEL PORTFOLIO SOLUTION ON est très clair : avant de construire un portefeuille, il convient de définir clairement les objectifs de l'investisseur. Désire-t-il se constituer un capital sur le long terme ou préfère-t-il obtenir une certaine de rente de son capital ? "Il est très important de savoir exactement ce que l'on veut. Nous privilégions toujours une allocation de portefeuille stratégique à une allocation tactique. L'allocation stratégique répartit les avoirs du portefeuille en grandes catégories d'actifs comme les actions et les obligations, par exemple. Cette allocation stratégique n'est modifiée que si les objectifs de l'investisseur changent ou si l'on assiste à une entrée ou une sortie de flux financiers. Ce serait une erreur d'adapter le portefeuille en fonction de l'aversion au risque qui varie suivant l'évolution des marchés. L'allocation tactique varie, quant à elle, en fonction des anticipations de marché à court terme, ce que nous voulons éviter à tout prix", explique Georges Delcroix, Administrateur de DDEL Portfolio Solution. Cela signifie que, en fonction des objectifs de l'investisseur, cette société de gestion aurait constitué le même portefeuille en novembre 2008 et en novembre 2009.

SMALL ET VALUE DDEL Portfolio Solution bannit également la gestion par lignes, c'est-à-dire l'investissement en actions individuelles qui aboutit inévitablement à une concentration géographique et sectorielle. "Il faut éviter le biais domestique qui consiste à surpondérer sa zone géographique dans le portefeuille. C'est aujourd'hui possible d'investir de façon professionnelle sans biais domestique par l'intermédiaire de fonds. Il faut aussi, avant de construire un portefeuille, être attentif à la structure de frais de ce portefeuille. Tout laisse à penser que l'on va vers plus de transparence dans ce domaine parce que de grands acteurs de la finance com-

mencent à exiger plus de transparence dans la communication des frais de gestion", ajoute Georges Delcroix. Pour ce gestionnaire, il convient également de privilégier des fonds globaux, c'est-à-dire qui investissent au niveau mondial, et de mettre l'accent sur les petites capitalisations orientées "value". "Les rendements des petites capitalisations value sont nettement supérieurs aux rendements des grandes capitalisations et des sociétés orientées vers la croissance", note notre interlocuteur. Dans cet univers d'investissement, les fonds actifs n'ont pas les moyens de se diversifier suffisamment car ils font du stock picking et l'univers d'investissement des petites et moyennes sociétés "value" est bien plus large que celui des "large caps". Il faudrait des moyens énormes pour pouvoir analyser toutes les sociétés de cet univers. Pour pouvoir capturer la valeur de ce marché, DDEL préconise la méthode de gestion passive qui consiste à investir dans des indices "épurés" qui permettent de couvrir largement le marché et d'apporter dans le portefeuille une diversification suffisante.

La partie obligataire doit, quant à elle, se concentrer sur les obligations gouvernementales. "Si l'on investit en obligations corporate, on prend un risque sur des sociétés. Or, ce risque est déjà pris dans la partie actions. On se trouve donc avec un portefeuille mal diversifié. A long terme, les rendements des corporate ne sont pas fondamentalement meilleurs que les rendements des obligations gouvernementales et il faut encore tenir compte des risques de défaut. Pour notre part, nous préconisons pour la partie obligataire du portefeuille des obligations gouvernementales à moins de 5 ans", estime Georges Delcroix.

Dans tout portefeuille, les obligations doivent jouer le rôle de réducteur de risque et les actions doivent procurer le rendement réel. Il faut également définir des pourcentages cibles par type d'actifs et tolérer des marges de fluctuation à la hausse et à la baisse. "Il faut s'imposer une discipline stricte de rééquilibrage. Si l'on a fixé une allocation de 60 pc en actions, par exemple, et que cette partie monte à 68 pc, il faut se contraindre à vendre les 8% excédentaires pour investir en obligations. Une telle stratégie permet de capter les hausses des marchés actions et de limiter les baisses", ajoute Georges Delcroix.

Le portefeuille de 250 000 euros préconisé par DDEL pour un bon père de famille de 45 ans est donc réparti à concurrence de 50 pc en actions et 50 pc en obligations, sans biais domestique. Les actions sont concentrées essentiellement sur les petites capitalisations value à concurrence de 35 pc sur les pays développés et 15 pc sur les pays émergents. On notera, dans la partie obligataire, la présence d'obligations liées à l'inflation à hauteur de 15% du portefeuille global. Le portefeuille est constitué exclusivement de fonds à gestion passive qui suivent des indices "épurés" sans intervention de stock picking. Si le portefeuille est de 1 000 000 euros, un biais domestique peut être introduit et la partie actions se décomposera à concurrence de 21 pc sur l'Europe, 28 pc sur les marchés développés globaux et 21 pc sur les marchés émergents. La partie actions représente donc 70 pc du portefeuille global. L'immobilier est systématiquement absent des portefeuilles car l'espérance de rendement y est faible alors que ce secteur est aussi volatil que les actions et fortement corrélé aux marchés boursiers.

Isabelle de Laminne