

GESTION de FORTUNE

Réponse
Bacquet
LE DÉBAT

Le magazine de la gestion privée

25^e année - France/Bel./Lux. : 6,50 €
Suisse : 8,50 FS - USA : \$ 9 - EAU : 35 DH
Zone CFA : 4 500 - Maroc : 80 DH

N°267 - Février 2016
www.gestiondefortune.com

LES PARTENAIRES PRÉFÉRÉS DES CGPI

Gestion d'actifs
Les tops et les flops de 2015

Assurance vie
L'analyse du doyen Aulagnier
sur la co-adhésion

Protection des dépôts
Enquêtes au Luxembourg
et en Suisse



PHILIPPE MARINI, président de Gimar & Cie

« *Je suis parti du Sénat pour
écrire une nouvelle page de vie* »

M 04137 - 267 - F: 6,50 € - RD





GESTION D'ACTIFS

« Flexible » or not, that is the question !

Le mois dernier nous avons évoqué la différence entre un fonds « patrimonial » et un fonds « flexible ». Mais sous une apparence identique, l'appellation « fonds flexible » revêt, elle-même, de multiples approches selon les gérants et les sociétés de gestion.

■ Benjamin Durand / Family office / Managing partner

Les investisseurs ont pu constater depuis plusieurs années l'essor phénoménal de ce qui est presque devenu une classe d'actif à part entière, et prenant une large place aux côtés des fonds actions, obligataires ou fonds euros des assureurs. A tel point qu'il est rare de rencontrer un portefeuille d'un client sans fonds flexible ! Toutes les sociétés de gestion dignes de ce nom se sont engouffrées dans la brèche et proposent au moins un fonds flexible dans leur gamme, pour gagner des parts de marché sur les fonds traditionnels, souvent malmenés pas des marchés financiers chaotiques.

Ce que l'on apprécie dans les fonds flexibles, c'est leur capacité à anticiper les marchés et à gérer le *market timing*, à savoir exposer le portefeuille quand on anticipe une hausse de la Bourse et alléger le risque pour se réfugier en cash ou sur des classes d'actifs défensives si l'on perçoit un retournement. Comme le souligne le dernier rapport de Quantalys, le constat est positif : les fonds flexibles jouent bien leur rôle, seul un fonds parmi l'observatoire des fonds flexibles, R Valor C, avait enregistré des performances inférieures au marché actions durant la période de baisse du 20 juillet au 30 septembre 2015. En pratique, ce fonds n'utilise que très peu sa flexibilité et ne devra donc pas être choisi pour se prémunir des baisses.

On apprécie surtout le côté dynamique et très réactif du gérant flexible, professionnel de la gestion, qui réagit au quart de tour au gré de l'actualité économique, ce qu'aucun investisseur privé et amateur ne peut faire, qui plus est lorsqu'il s'agit d'effectuer des arbitrages dans un contrat

d'assurance vie. Sauf que, pour parvenir à un même objectif - profiter des hausses et amortir les baisses - chaque gérant y va de sa propre technique.

On distingue en réalité deux grandes catégories : les fonds *long only*, qui achètent des titres, puis les revendent au gré de leurs anticipations et des performances engrangées, et les fonds de « couverture », toujours presque totalement investis en actions ou actifs risqués, entre 90 % et 95 %. Les 5 % ou 10 % restants servent alors à acheter des options de couverture, des options *puts*, ou à vendre des futures, c'est-à-dire « *shorter* » le marché, une forme de spéculation à la baisse.

Parmi les fonds *long only*, on aime la gestion traditionnelle de leurs gérants, en bon père de famille : savoir vendre simplement une action lorsque l'on pense qu'elle va baisser ou qu'elle a atteint son potentiel de hausse, comme le fait par exemple Christian Ginolhac gérant de Gaspal Patrimoine. Mais liquider un portefeuille peut prendre plusieurs heures, une éternité dans les marchés d'aujourd'hui. Alors, dans la même situation, le gérant du fonds flexible de « couverture » conserve ses titres mais parie en même temps sur leur baisse, ou celle de leur indice, avec des options. Le fonds de couverture présente l'avantage de réagir très rapidement, acheter un *put* ne prend que quelques dixièmes de secondes - le plus long est de prendre la décision. Alors pour se prémunir de réactions excessives, ces fonds mettent souvent en place des gardes-fous, comme Françoise Rochette avec le fonds Mandarine Reflex, qui instaure un comité de gestion mensuel, qui donne les grandes tendances à respecter, et des comités hebdomadaires

pour fixer des bornes à ne pas dépasser, sauf événement exceptionnel bien sûr. D'autres comme Carmignac Patrimoine sont totalement libres de tous mouvements, et peuvent du jour au lendemain passer de 90 % investis à seulement 7 %, comme ce fut le cas en août 2015, malheureusement un peu tard, juste après la baisse...



*Des fonds flexibles de
couverture parfois éligibles
au PEA*

Un autre avantage des fonds flexibles de couverture (et non des moindres !) est qu'ils sont souvent investis à plus de 75 % en actions européennes, donc éligibles au PEA. Grâce aux options de couverture, ces fonds procurent ainsi des solutions intéressantes pour alimenter son PEA à moindre risque, et ainsi préserver son capital dans les phases de retournement. Mission accomplie pour le fonds Dorval Convictions PEA, qui sur 5 ans fait nettement mieux que l'indice EuroStoxx 50 avec une volatilité deux fois plus faible.

En résumé, il est fondamental de bien savoir dans quels types de fonds flexibles investir, pour exploiter au mieux leurs avantages et leur complémentarité dans un portefeuille. ■