

La gestion patrimoniale via les fonds de fonds

Une alternative diversifiée et plus ouverte.



GESTION PATRIMONIALE

Reportage: Béatrice Denis

Plusieurs sociétés indépendantes de gestion privée ont choisi de créer leur propre fonds de fonds sur base de fonds de tiers, ce qui n'est pas toujours le cas des banques qui privilégient souvent leurs fonds « maison » dans ce type de produits. L'objectif est de constituer un produit diversifié et équilibré qui serait la « pièce maîtresse » d'un portefeuille et qui, le cas échéant, peut être complété de deux ou trois autres fonds afin d'apporter une touche plus défensive ou dynamique au portefeuille global du client. Les seuils d'investissement, stratégies, services et tarifs sont très variables d'une société à l'autre. A titre illustratif, voici deux exemples de sociétés qui ont créé leur fonds de fonds: Investore, présidé par Marc Patigny, et Compagnie de

Gestion Privée (CGP), représentée par Fabrice du Chastel et Sébastien Lippens.

Méthode « Carte blanche »

Le fonds de fonds de CGP est constitué à 100% de fonds mixtes (actions, obligations, cash, produits dérivés...) flexibles. « Plusieurs études montrent que la performance d'un fonds dépend plutôt de l'allocation de classe d'actifs que de la sélection de titres, secteurs ou pays. Certaines montrent même que 80% de

la performance est fonction de l'allocation. Quelles que soient les circonstances de marché, il existe toujours des opportunités et les fonds mixtes flexibles donnent au gérant la latitude nécessaire pour aller les chercher. A l'opposé, mettons par exemple un fonds d'actions dédié au secteur de l'immobilier asiatique, le gérant est limité à ce secteur et à cette classe d'actifs même si ce marché se casse la figure et il ne va pas vous appeler pour vous recommander de vendre lorsque les conditions de marché se dégradent ».

Afin de diversifier le fonds de fonds, « quatre types de stratégies sont inclus : des fonds axés sur l'analyse des fondamentaux (Belgravia Beta, Rouvier Valeurs...), des fonds alliant cette analyse à la macroéconomie (R Valor de Rothschild...), des fonds surtout axés sur la macroéconomie (Ethna Aktiv...) et des fonds quantitatifs (C-Quadrat Arts Total Return Global...). Ces produits ont des profils de risque variés dans l'idée d'aboutir à un profil équilibré à

« On n'est jamais à l'abri d'un accroc ou d'une déception, toutefois, la multi-gestion nous paraît un moyen efficace de diversifier le risque à moindre frais ».

CGP

moyen terme (environ 50/50 actions et obligations) pour le fonds de fonds. A titre d'exemple 'macro', je citerais le fonds Convictions Premium, très défensif, qui a une performance annualisée de 7,28% et une volatilité de 4,5%, ce qui est dans la lignée de la volatilité des obligations d'entreprises *investment grade* de long terme. Ce fonds a recours à des couvertures afin de minimiser le risque en cas de chute des actifs. Parmi les fonds quantitatifs, on peut citer le C-Quadrat Arts Total Return Global qui en réalité est un fonds de fonds : sa sélection se fonde sur une analyse informatique des tendances en termes de volumes, de prix, etc. sur une centaine de marchés et classes d'actifs tels l'infrastructure chinoise ou les sociétés britanniques de petite capitalisation ». En 2008, ce fonds s'est replié de 7,8% ; il a ensuite gagné 24,6% en 2009 et 10,8% en 2010.

Deux postulats justifient la méthode de CGP : « On croit fermement dans la gestion active et la capacité des gérants à apporter de la valeur ajoutée et à faire mieux que les indices, frais inclus, et on pense être capables de sélectionner les gérants qui surperformeront à l'avenir ». Seuls les fonds régulièrement situés dans le meilleur quartile de performance de la banque de données Morningstar sont sélectionnés. On s'assure que les sociétés de gestion ont une banque dépositaire, un auditeur solide ; on leur rend visite ; on vérifie aussi que la stratégie mise en œuvre correspond bien à ce qui est annoncé. On fait également attention à la taille du fonds : bien souvent, il affiche les meilleures performances alors qu'il est en début ou milieu de

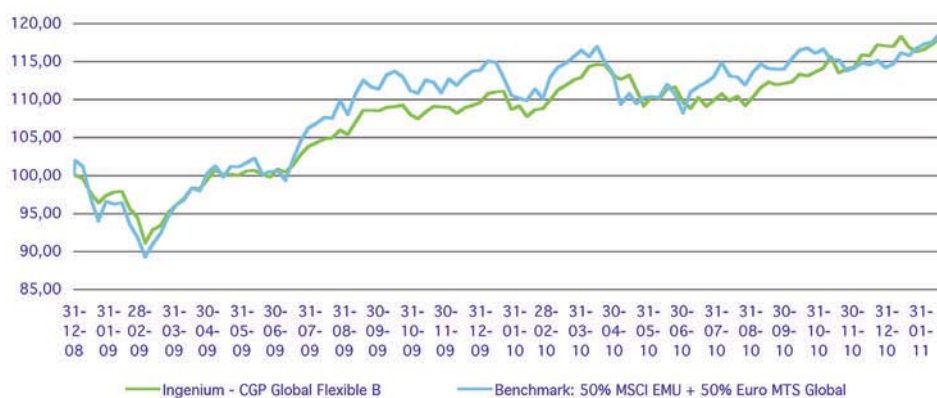
Fiches d'identité

	Investore	CGP
Fonds de fonds	Investore Fundamentals et Investore Core Fund	Ingenium-CGP Global Flexible
Code ISIN	LU0334975710 (Fundamentals)	LU0406278985 (part B)
Minimum	Environ 20.000 EUR	250.000 EUR (part B) <small>(ou moins si l'on passe par un professionnel qui inclut le fonds dans sa gestion discrétionnaire).</small>
Horizon de placement	Plusieurs années	5 ans
Historique	5 ans	2 ans
Performance	(Entre la faillite de Lehman et le 31/12/10 : +15% (Core) et +7,7% (Fundamentals)	(Depuis le lancement au 31/12/08) +17,02%
Stratégie	Sur base de ses convictions de marché, Investore prend en charge l'allocation d'actifs via des fonds.	CGP est responsable de la sélection de fonds mixtes flexibles dont les gérants modifient l'allocation d'actifs selon leur conviction et stratégie ; CGP n'insère pas de vue propre sur les marchés.
Nombre moyen de fonds inclus	20 à 30	10
Frais	Distribués sous la forme d'un contrat d'assurance de la branche 23: les frais d'entrée et de gestion (environ 1% par an) dépendent du distributeur. Les fonds achetés pour constituer le fonds de fonds le sont à titre institutionnel et ont donc des frais plus faibles que ceux vendus aux investisseurs privés ; ces frais sont intégrés dans la VNI du fonds de fonds. D'autres frais, y compris, le cas échéant, des frais de performance, peuvent être inclus dans la VNI.	Un tarif annuel global de 0,75% pour la part B. Pour la plupart, l'achat de fonds se fait à titre institutionnel (pas de frais d'entrée et frais de gestion plus faibles) et pour éviter tout risque de conflit d'intérêt, les rétrocessions (frais qu'un institutionnel reçoit parfois en contrepartie de l'achat d'un fonds auprès d'une maison de gestion) sont reversées au bénéfice des investisseurs. « Ces deux aspects représentent actuellement une économie de 0,58% par an pour les investisseurs. » Si acheté via un intermédiaire, des frais d'entrée de max. 3% peuvent être prélevés.
Conseils en immobilier ou fiscalité	Pas en immobilier. Les questions fiscales peuvent être évoquées.	« Sur ces deux plans, on connaît les grandes règles et fournit des conseils de base et de bon sens ; régulièrement, on accompagne physiquement le client chez un spécialiste. »

course, après quoi les encours gonflent au point d'entraver la maniabilité du fonds ou la marge de manœuvre du gérant (ndlr : qui risque de se

montrer moins entreprenant au vu des encours). On n'achète pas de fonds si on ne le comprend pas ou si par exemple la société décide tout à coup de changer le gérant ou la stratégie. A noter que pour des questions d'enregistrement, le fonds de fonds de CGP n'est (pour l'instant) pas soumis à la taxe belge sur l'épargne.

Evolution du fonds Ingenium-CGP Global Flexible*



*Au 17/02/2011

Méthode « bon père de famille »

« Dans une banque, il vous faudra acheter (ou on vous incitera à acheter) une vingtaine de fonds pour assurer votre diversification. Chez Investore, ce problème est réglé via un seul fonds (de fonds) qui constituera la pierre angulaire de votre portefeuille et qui est géré 'en bon père de famille'. Le patrimoine est analysé dans sa globalité : place- ▶

Evolution du Investore Core Fund depuis la débâcle Lehman Brothers



Marc Patigny
Investore

un autre programme, de voir rétroactivement si avec tel capital, tel retrait ou apport à telle date, le fonds de fonds aurait apporté de la valeur ajoutée ou pas ».

« La part dédiée aux fonds aurifères a été relevée à près de 10%, car l'or est à la fois source de rendement potentiel et une thématique de refuge dans les périodes mouvementées. » *Investore*

Actuellement, la vision des marchés d'Investore est mitigée : « 2011 risque d'être une année très 'changeante' et il faudra rester en alerte pour réagir si nécessaire. Aujourd'hui, ce sont les actions qui dominent le portefeuille, mais cela peut changer. Le contexte est quelque peu instable pour les actions européennes (crise de l'euro et de la dette souveraine) et US (chômage, lenteurs politiques au Congrès depuis que les Démocrates n'ont plus la majorité). Cela dit, les entreprises se portent bien et disposent d'énormes quantités de cash, ce qui devrait favoriser les fusions et acquisitions, thème représenté dans le fonds de fonds. Le thème de la croissance de la consommation asiatique est aussi présent. Enfin, la part dédiée aux fonds aurifères a été relevée à près de 10%, car l'or est à la fois source de rendement potentiel et une thématique de refuge dans les périodes mouvementées. On surveille aussi de près les événements au Moyen-Orient, car tout signal de contagion, notamment à l'Arabie saoudite, aurait un impact sur le pétrole. Pour ce qui est des actifs obligataires, il convient de se montrer vigilant et actif, contrairement à l'image de 'marché soporifique, peu dynamique et sûr' des obligations : le risque de remontée des taux qui, s'il se concrétise, aboutirait à des moins-values importantes, et le risque sur la qualité des émetteurs souverains doivent être tenus à l'œil ». ■

► ments sans risque (comptes d'épargne, branche 21, etc.), placements obligataires, placements mixtes dont la gestion prudentielle est assurée par l'investissement dans un fonds de fonds d'Investore et, le cas échéant, placements en titres individuels dont le client est seul responsable. Investore a sa propre vue des marchés, mais n'a pas la prétention de tout connaître sur par exemple les actions asiatiques ou minières : on préfère utiliser l'intelligence et la compétence des autres via les gérants spécialisés de fonds de tiers. L'allocation des capitaux est fonction de notre appréciation des marchés et les fonds sont sélectionnés sur base d'un logiciel qui évalue leur volatilité, performance de long terme, etc. et sur base d'informations obtenues lors de rencontres avec les sociétés de gestion. Parmi les sociétés retenues actuellement, je citerais Financière de l'Echiquier (fonds Agressor, Patrimoine et Global), Carmignac Gestion (fonds Patrimoine), Edmond de Rothschild Asset Management, BlackRock, Keren Finance, Rouvier ou encore Amiral Gestion (fonds Sextant Peak Oil) (ndlr : il s'agit à la fois de fonds classiques et de fonds mixtes flexibles). Précisons que via le contrat d'assurance, il est possible de bénéficier d'une grande flexibilité en termes de retraits qui peuvent se faire sans frais suivant les conditions du contrat d'assurance. Investore dispose de logiciels permettant de faire des simulations sur ce point et il est aussi possible, via

Que retenir ?

- Pour les personnes souhaitant déléguer la partie « placements à rendement variable ou 'à risque' » de leur patrimoine à un spécialiste, la solution d'un fonds de fonds via la gestion privée indépendante mérite l'attention.
- Les tarifs, formules, historique, styles de gestion, services, etc. doivent être comparés avec les autres options disponibles sur le marché afin de voir les avantages de l'une ou l'autre option et d'identifier celle qui correspond à votre profil.
- Parmi les avantages : frais, architecture ouverte, seuils minimum d'investissement plus démocratiques.
- Parmi les risques : erreur d'appréciation sur les fonds sélectionnés (CGP et Inves-

store) et/ou sur les tendances de marché qui président à l'allocation (Investore) ; risque de déception ou d'accroc pour un fonds sélectionné ; certains fonds sont relativement complexes (emploi d'outils dérivés, gestion quantitative). La fiscalité et l'immobilier ne sont pas nécessairement leur spécialité.

→ Les options Investore et CGP et leur approche différente de la gestion ont jusqu'à présent offert des rendements appréciables. Investore a essuyé la crise de manière honorable, tandis que le produit de CGP n'a été lancé qu'au sortir de la crise : il sera intéressant de voir comment il se comporte en période de marché chahutée.