

Enquête

>04 juillet 2009

Épargner malgré la crise

Fonds diversifiés flexibles : Pour amortir la chute

Comment ça marche ?

Les fonds diversifiés flexibles sont des fonds diversifiés (mélange d'actions, d'obligations, de monétaires) sans répartition prédéterminée de chaque actif. C'est en effet l'évolution des marchés qui va déterminer la proportion. Dans la plupart de ces fonds, l'injection d'une part variable d'obligations et de monétaires doit notamment protéger en partie le portefeuille des baisses du marché actions. Actuellement, ces fonds poursuivent une politique d'allègement maximal des actions pour privilégier les investissements en obligations : elles représentent par exemple seulement 3% dans le fonds Eurose de DNCA ou 10% dans le fonds ParWorld QuAm 15, qui fonctionne sur une nouvelle approche dite « quantitative ».

Dans certains cas, l'utilisation d'un système un peu complexe de couverture permet encore d'atténuer les baisses comme les hausses. Ces fonds, tout particulièrement lorsqu'ils sont encore investis à hauteur de 10-20 % en actions, supposent ainsi une gestion très active avec des arbitrages plusieurs fois par semaine. Plusieurs fonds flexibles ont ainsi affiché des pertes beaucoup plus faibles (voire une performance positive - entre - 14 % et + 9 % sur un an pour les flexibles de notre sélection -) que leurs cousins, investis majoritairement en actions (sur la même période, les fonds actions Europe perdaient en moyenne 30 %). En revanche, ces fonds se révèlent généralement moins performants en période de reprise boursière, car plus lents à profiter du rebond. Ainsi, pour Pierre Guedj : « les fonds flexibles sont bien adaptés aux périodes de turbulence pour rester par exemple investis à hauteur de 20 ou 30% sur le marché ; après, on peut revenir à une gestion d'actifs plus traditionnelle ».

Cinq fonds flexibles qui ont correctement amorti la chute

Tableau

	Société de gestion	Gérant	Frais d'entrée maximum	Frais de gestion maximum	Performance sur un an (1)	Performance moyenne annuelle depuis 10 ans ou depuis la création
Carmignac Patrimoine	Carmignac	Edouard Carmignac	4 %	1,50 %	+ 9,29 %	+ 15 %
Eurose	DNCA	Grégoire Shieff	3 %	1,40 %	- 3,21 %	Depuis 2003 : + 1,88 %
KBL Richelieu Flexible	KBL Richelieu	Jean-Noël Vieille	4 %	2,39 %	- 14,50 %	+ 9,33 %
ParWorld QuAm 15	Primonial / FundQuest	Multigestion	5 %	1,80 % (4)	Depuis la création (2) - 1,90 %	-
UBS Flexible Allocator / Croissance	UBS	Muriel du Chatelier	4,50 %	1,50 %	Depuis la création (3) + 2,75 %	-

(1) Au 30/04/2009 (2) Août 2008 (3) Juillet 2008 (4) Plus commission de performance

Des précautions de mise

Quel que soit le fonds, il faut de toute façon, comme pour n'importe quelle autre sicav action, impérativement vérifier les critères suivants avant de s'engager :

- notoriété de la société de gestion et du gérant ;
- comportement du fonds depuis sa création, en particulier lors des périodes de crise ;
- vérification des performances par rapport à l'indice de référence ;
- transparence de l'information (indication précise de la nature du risque, liste exhaustive des actifs en portefeuille, explicitation de la méthode de sélection des actifs, durée de conservation préconisée, etc.) ;
- bonne compréhension des actifs du portefeuille. Notamment, actuellement : absence de dérivés de crédits, de sicav monétaires dynamiques, intégration d'actions de valeurs sûres et d'obligations de sociétés bien notées (signature de premier rang) à maturité inférieure à cinq ans.

La chasse au "bon" fonds

Reste qu'il n'est pas toujours facile de choisir un bon fonds flexible. « Pour commencer, beaucoup de "flexibles" n'en ont que le nom. Dans ce cas, les gérants suivent peu le marché et la composition se révèle très statique », met en garde Olivier Collin, responsable du cabinet de gestion de patrimoine Perspectives. Il faut donc commencer par vérifier que la répartition du fonds est bien réévaluée régulièrement, par exemple une à deux fois par semaine. Ensuite, les résultats vont beaucoup dépendre de la méthode de gestion.

Les plus récents (exemple ParWorld QuAm 15) obéissent à une méthode dite « quantitative ». Il s'agit de fonds de fonds dont la composition varie plusieurs fois par semaine pour suivre au plus près les résultats des

centaines de fonds multigérants du marché. Des analyses statistiques permettent de repérer les fonds en hausse et ceux en baisse et modifier en conséquence la composition. Encore très peu répandus en France, ces fonds ont fait leur apparition il y a quinze ans dans les pays anglo-saxons. Historiquement, ils se révèlent plutôt performants en période d'incertitude boursière, mais un peu plus décevants quand le marché repart. « Il ne s'agit pas d'une martingale, mais le taux d'erreur est plus faible en période où le marché est très instable », estime Olivier Collin. Les autres flexibles suivent la méthode plus classique de gestion « anticipative ». Le gérant va sortir ou rentrer les actifs du portefeuille en fonction de ses prévisions sur le marché.

Enfin une troisième catégorie de fonds est en train de voir le jour : des fonds « intermédiaires », alliant méthode de gestion « anticipative » et méthode « quantitative ». Les actifs du fonds sont sélectionnés par le gérant en fonction de ses convictions, mais un système de couverture des actions se déclenche lorsque certains niveaux de baisse et de volatilité du marché sont dépassés. C'est le cas du fonds UBS Flexible Allocator Croissance. On possède encore peu de recul sur ce type de fonds, mais jusqu'ici, ils ont très bien amorti la période de chute.

Oubliez les Hedge Funds !

Attention, au sein de la grande famille des fonds diversifiés, se nichent les fameux hedge funds (ou gestion alternative), ces fonds qui obtiennent des performances sans lien avec la tendance générale des marchés par des effets de leviers et l'utilisation d'options d'achat/vente ou de placements divers (devises, matières premières, parts d'entreprise...). Les trois quarts de ces fonds se situent dans des paradis fiscaux qui échappent à toute réglementation. Selon Jean-Noël Vieille : « De nombreux fonds ont déjà fermé, on ne sait pas comment d'autres vont s'en sortir et combien vont encore fermer ».

« Vous ne savez rien avec la gestion alternative, même lorsque des informations sont données, elles ne servent à rien. Il faut refaire tout le travail d'identification normalement effectué par le gérant », affirme pour sa part David Charlet, associé gérant de la société Charlet-Chauvet et président de l'Anacofi (Association nationale des conseillers financiers). **Même son de cloche pour Jean-Pierre Rondeau : « Je ne préconise pas la gestion alternative. Il y a une dizaine d'années, on arrivait encore à savoir ce qu'il y avait dans ses sous-jacents ; maintenant, on ne sait plus du tout ».**

Des fonds qui brillent donc... par leur opacité : tout l'inverse de ce qui est actuellement impérativement conseillé !