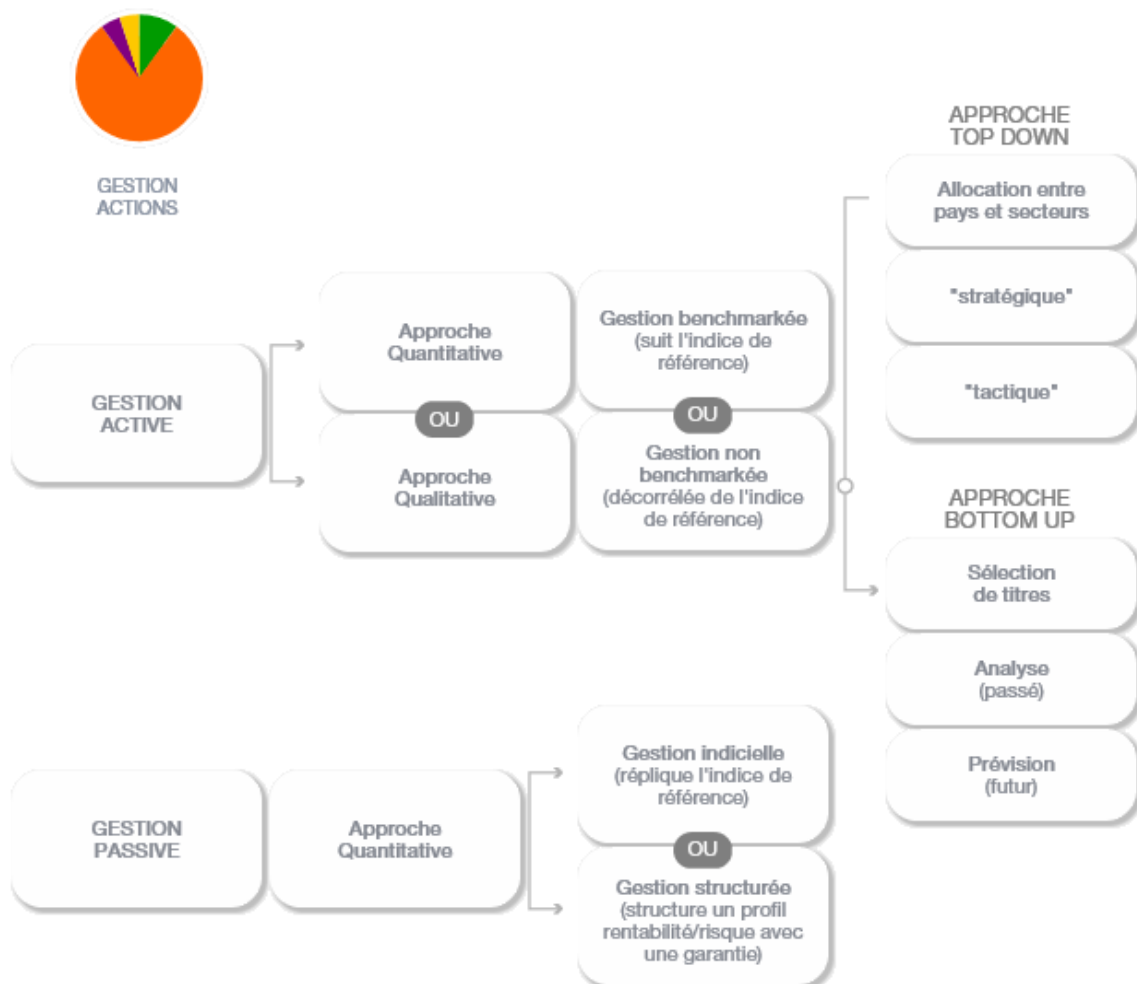


MODULE 8

APPROCHES DE GESTION ACTIONS



L'INDICE DE RÉFÉRENCE OU BENCHMARK

C'est un panier d'actions sélectionnées selon un certain nombre de critères comme la place de cotation, la capitalisation boursière, le secteur d'activité, la zone géographique... Il sert de repère pour analyser la performance des fonds. Il n'inclut ni frais de transaction, ni frais de gestion.

LA GESTION ACTIVE

Elle part du principe que, si les marchés sont généralement efficaces (à savoir que les cours de bourse intègrent et reflètent l'ensemble des informations pertinentes) sur le long terme, ils ne le sont ni toujours, ni parfaitement, ce qui offre des opportunités.

La gestion active s'appuie sur des anticipations permettant de sélectionner les titres, les secteurs d'activité et les zones géographiques qui devraient avoir les meilleures performances.

LA GESTION PASSIVE

Elle part du principe que les marchés sont efficients et, par voie de conséquence, qu'il est rare de pouvoir faire mieux à long terme.

La gestion passive se contente de « copier » : elle peut dupliquer exactement l'indice, le répliquer en sélectionnant les titres qui reproduisent le plus fidèlement son évolution ou utiliser des produits dérivés permettant d'obtenir la même performance que l'indice.

L'APPROCHE QUANTITATIVE

Elle s'appuie sur des bases de données (historiques de cours, comptes et ratios, titres, portefeuilles et indices) et des modèles mathématiques qui permettent d'effectuer des tris, d'automatiser et d'optimiser la gestion.

L'approche quantitative s'applique à la fois à la gestion active (anticipations construites sur des données et un modèle quantitatifs dans le but de faire mieux que l'indice) et à la gestion passive (utilisation de données et d'un modèle quantitatifs dans le but de répliquer l'indice).

L'APPROCHE QUALITATIVE

Elle s'appuie sur la connaissance de l'entreprise (ses métiers, ses dirigeants, la concurrence, l'environnement). Elle a recours à l'analyse des comptes, des résultats et des perspectives de l'entreprise qui est faite par les analystes financiers, et qui permet à ces derniers et aux gérants d'apprécier la sous ou sur-évaluation du cours de bourse

L'approche qualitative ne s'applique qu'à la gestion active.

LA GESTION BENCHMARKÉE

Elle vise une performance proche ou supérieure à celle du benchmark (ou indice de référence) retenu.

La gestion benchmarkée relève de la gestion active et applique soit l'approche quantitative soit l'approche qualitative.

LA GESTION NON BENCHMARKÉE

Elle se fixe un objectif de performance indépendamment de l'évolution des marchés et donc des indices, en visant la meilleure performance possible en fonction du risque choisi.

La gestion non benchmarkée relève de la gestion active et applique soit l'approche quantitative soit l'approche qualitative.

LA GESTION INDICIELLE

Elle vise à reproduire la performance d'un indice en répliquant le plus fidèlement possible et au moindre coût sa composition.

La gestion indicielle relève de la gestion passive et n'applique que l'approche quantitative.

LA GESTION STRUCTURÉE

Elle vise à garantir un capital, une performance et/ou un revenu en structurant un profil risque/rentabilité.

La gestion structurée relève de la gestion passive et n'applique que l'approche quantitative.

L'ALLOCATION ENTRE PAYS ET SECTEURS

Elle constitue l'une des deux étapes de tout processus de gestion active et consiste à investir dans les pays et les secteurs d'activité les plus à même de permettre l'atteinte des objectifs du fonds en terme de rendement et de risque.

L'allocation comprend deux dimensions :

- stratégique qui consiste à allouer les actifs du fonds en fonction de son profil en terme de rendement et de risque, de son horizon de placement et du montant des encours,
- tactique qui consiste à tirer profit des opportunités de marché en sur ou sous-pondérant les pays et les secteurs d'activité.

LA SÉLECTION DES TITRES (OU STOCK PICKING)

Elle constitue l'une des deux étapes de tout processus de gestion active et consiste à sélectionner les titres d'entreprises les plus à même de permettre l'atteinte des objectifs du fonds en terme de rendement et de risque.

Elle repose à la fois sur :

- une analyse du passé,
- des prévisions pour le futur.

L'APPROCHE TOP-DOWN

Elle consiste à faire les choix d'allocation entre pays et secteurs d'activité préalablement à celui des titres.

L'approche top-down repose d'abord sur une analyse macro-économique des pays et des secteurs d'activité, puis sur une analyse micro-économique des entreprises. Le fonds est ainsi composé de façon descendante, dans le respect des objectifs de gestion fixés.

L'APPROCHE BOTTOM-UP

Elle consiste à faire la sélection des titres d'entreprises préalablement à celle des pays et secteurs d'activité.

L'approche bottom-up repose d'abord sur une analyse micro-économique des entreprises, puis sur une analyse macro-économique des pays et des secteurs d'activité. La pondération des pays et des secteurs d'activité est en grande partie la conséquence du choix des titres d'entreprises. Le fonds est ainsi composé de façon ascendante, dans le respect des objectifs de gestion fixés.

LES STYLES DE GESTION

GESTION DE CROISSANCE (OU GROWTH)

Elle consiste à sélectionner les titres en retenant comme critère principal la croissance du chiffre d'affaires et des résultats des entreprises qui les ont émis. Ces titres correspondent à des entreprises bien valorisées par le marché mais dont la croissance à venir devrait entraîner le cours à la hausse.

GESTION DE VALEUR (OU VALUE)

Elle consiste à sélectionner les titres en retenant comme critère principal la sous-évaluation, en terme de valeur d'actif ou de rendement, des entreprises qui les ont émis. Ces titres correspondent à des entreprises dont le cours devrait se réapprécier à l'avenir.

GESTION SECTORIELLE

Elle consiste à sélectionner les titres des entreprises qui appartiennent au secteur d'activité retenu, comme par exemple les matières premières, la santé ou les télécommunications.

GESTION THÉMATIQUE

Elle consiste à sélectionner les titres des entreprises liées au thème retenu, comme par exemple les petites et moyennes capitalisations, le vieillissement de la population, le rendement, les situations spéciales. Ce dernier thème consiste à sélectionner les titres des entreprises pour lesquelles une situation de rupture (fusion, réorganisation, contrat important, changement d'hommes ou de réglementation...) et donc une réappréciation du cours sont anticipées.

GESTION COMPORTEMENTALE

Elle consiste à sélectionner les titres en intégrant la psychologie des acteurs de marché, et à profiter des écarts dus à leurs comportements, comme par exemple l'aversion au risque, l'optimisme, le panurgisme.

LES PRINCIPAUX INDICES DU MARCHÉ DES ACTIONS

CAC 40

Indice de référence de la place parisienne calculé par NYSE Euronext.

Lancé le 31 décembre 1987 sur une base de 1000 points, il est composé de 40 des plus grosses capitalisations du pays représentatives du marché financier parisien aussi bien en terme de volumes de transactions que de secteurs d'activité ; un titre ne peut cependant pas excéder 15% de pondération.

Le CAC 40 est calculé hors dividendes (contrairement à l'indice allemand, le Dax) et valorisé en cours d'ouverture ou de clôture.

EUROSTOXX 50

Indice boursier, créé en 1999 par STOXX Ltd.

Il est composé des 50 entreprises européennes les plus représentatives des pays de la zone Euro dans 18 secteurs d'activité ; un titre ne peut cependant pas excéder 10% de pondération.

MSCI EMU

Indice large calculé par Morgan Stanley Capital Index (MSCI) et représentatif des quelques 240 principales capitalisations boursières des pays de la zone Euro.

Le poids de chaque titre est déterminé en fonction de sa capitalisation ajustée du flottant.

Le MSCI EMU est calculé dividendes réinvestis ou non, et valorisé au cours de clôture.

MSCI WORLD

Indice large calculé par MSCI et composé de quelques 1600 actions de sociétés cotées dans plus de 20 pays du monde.

Le poids de chaque titre est déterminé en fonction de sa capitalisation ajustée du flottant.

Le MSCI World est calculé dividendes réinvestis ou non, et valorisé au cours de clôture.

MSCI EMERGING MARKETS

Indice large calculé par MSCI et représentatif des quelques 820 principales entreprises des pays émergents.

Le MSCI Emerging markets est calculé dividendes réinvestis ou non, et valorisé au cours de clôture.

DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX

Indice dédié à l'Investissement Socialement Responsable créé en 1999 par la société Dow Jones en partenariat avec l'agence de notation environnementale, sociale et de gouvernance SAM.

Y sont sélectionnées, parmi les 2000 plus grosses capitalisations boursières mondiales, les quelque 200 entreprises ayant les meilleures performances en matière de développement durable dans 60 secteurs d'activité et 27 pays.

Le DJ Sustainability Index est aussi décliné sur l'Amérique du Nord, l'Europe et

l'Asie-Pacifique ; il est calculé dividendes réinvestis ou non, et valorisé au cours d'ouverture ou de clôture.

S&P 500 COMPOSITE

Indice calculé par Standard & Poor's et représentatif des 500 principales entreprises américaines en termes de liquidité et de capitalisation.

Le S&P 500 Composite est calculé dividendes réinvestis ou non, et valorisé au cours de clôture.