

Trends Tendances

Date: 02-11-2023

Page: 76-77

Periodicity: Weekly

Journalist: Frédéric Dineur

Circulation: 62000

Audience: 188300

Size: 800 cm²

FONDS DE LA SEMAINE

La performance flexible sans obligations

Dans la catégorie des fonds d'allocation, il est possible de trouver des produits qui proposent une stratégie mixte et flexible sans pour autant détenir des obligations. FRÉDÉRIC DINEUR

Les fonds d'allocation (ou multi-actifs) constituent une des catégories préférées des investisseurs belges car ils permettent d'obtenir une gestion professionnelle et l'assurance que les gestionnaires vont adapter le positionnement entre les classes d'actifs en fonction des circonstances du marché. Dans ce domaine, il existe quatre grandes catégories de fonds Morningstar, en fonction de la liberté de leur politique d'investissement sur les actions.

Rappel des classifications

Un fonds d'allocation prudent ne pourra investir qu'un maximum de 35 % sur les marchés boursiers. Un fonds d'allocation modérée pourra faire grimper cette proportion entre 35 et 65 % des encours. Et un fonds d'allocation agressive

pourra dépasser 65 % d'exposition sur les actions. De leur côté, les fonds d'allocation flexible ont la latitude la plus large et peuvent librement s'exposer sur les actions, les obligations et n'importe quelle autre classe d'actifs.

Dans ces différents groupes, nous trouvons par exemple des produits comme :

- Allocation prudente: DNCA Invest Eurose, Echiquier SRI ARTY, Lazard Patrimoine, Keren Patrimoine, Ethna - AKTIV; Pictet Multi-Asset Global Opportunities
- Allocation modérée: R-co Valor Balanced, DPAM Balanced Flexible, Allianz Income & Growth, Carmignac Patrimoine
- Allocation agressive: ODDO BHF Polaris Dynamic, Lazard Patrimoine Croissance, Argenta

Dynamic Allocation, First Eagle Amundi International

- Allocation flexible: DWS Concept Kaldemorgen, Flossbach von Storch Multiple Opportunities, R-co Valor, M&G Dynamic Allocation, BL - Global Flexible

Dans ce dernier groupe, quelques produits ont historiquement été investis très fortement sur les marchés d'actions et certains ont même pendant longtemps totalement ignoré les obligations dans leur allocation d'actifs. Depuis quelques mois, la plupart (comme FvS Multiple Opportunities ou R-co Valor) ont toutefois remis de l'obligataire dans leur allocation d'actifs afin de profiter de la remontée des rendements.

Eviter l'obligataire

Parmi ces fonds d'allocation flexible, il existe également des stratégies qui ont fait le choix de se passer des classes d'actifs obligataires. Le premier est Comgest, une société de gestion parisienne très largement réputée pour ses produits investis sur les marchés boursiers, qui représentent encore aujourd'hui la quasi-totalité de son offre de fonds. Elle a également lancé Comgest Growth Global Flex, une stratégie qui a fait le choix de se détacher totalement des obligations. L'idée est ici de reprendre la sélection de titres de Comgest Growth Global, un fonds noté 4 étoiles

PERFORMANCES DES FONDS D'ALLOCATION

Fonds	Code ISIN	Perf. 2022	Perf. 2023	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Actifs sous gestion	Morningstar	Frais courants
Comgest Growth Global	IE00BD5HXK71	-20,20%	9,69%	1,98%	6,32%	876 m USD	****	2,05%
Varenne Valeur	LU2358392376	-16,30%	1,29%	2,99%	3,47%	1.364 m EUR	*****	1,89%
Varenne Global	LU2358389745	-26,00%	2,48%	1,70%	2,77%	306 m EUR	****	2,06%
Comgest Growth Global Flex	IE00BZOX9R35	-12,60%	4,25%	0,73%	2,63%	65 m EUR	****	2,05%

chez Morningstar et affichant une croissance annualisée d'environ 10 % durant la dernière décennie, et de mettre en place diverses protections à base de produits dérivés afin de limiter la volatilité et le risque de perte.

Pour y arriver, trois types de protection sont mises en place sur la base d'un modèle quantitatif propriétaire. Premièrement, les protections sur chaque grand indice pourront être mises en place. Alexandre Narboni, gestionnaire du fonds, souligne que "le but est de limiter l'impact des mouvements de marché sur notre performance, et d'augmenter l'impact de notre sélection de titres afin de permettre au fonds de participer à plus de 60 % de la hausse de la stratégie sous-jacente lorsque les actions montent, et de limiter la participation à moins de 40 % lors des mois de baisse".

Deuxièmement, des protections seront également mises pour éviter un décrochage trop important de la stratégie en cas de correction brutale des marchés, "des protections qui ont démontré leur efficacité lors du *flash crash* de février 2018 et durant le premier trimestre 2020". Et troisièmement, Comgest Growth Global Flex a également une politique de couverture du risque sur les devises. "Ces protections ont permis au fonds de surperformer notre catégorie Morningstar depuis le lancement en juillet 2017", indique encore Alexandre Narboni.



“**La hausse des taux obligataires va entraîner des difficultés de refinancement croissantes pour les entreprises.**”

DAVID MELLUL
(VARENNE CAPITAL)



“**Les opportunités sur les valeurs de croissance restent largement intactes et nous sommes aujourd'hui prêts à investir si l'opportunité se présente.**”

ALEXANDRE NARBONI
(COMGEST)

Quatre piliers

Varenne Capital Partners propose également deux produits d'allocation flexible (Varenne Global et Varenne Valeur) qui sont devenus très populaires chez les courtiers en branche 23. Ces deux fonds UCITS n'investissent pas non plus directement sur les marchés obligataires. "L'ensemble des produits que nous gérons utilisent les expertises de quatre stratégies sous-jacentes gérées par des équipes de gestion indépendantes", souligne David Mellul, le directeur général de Varenne Capital. Le principal moteur de la performance est également une poche importante sur les actions.

"L'importance de cette poche et le nombre de positions est le principal facteur de différenciation entre nos produits, tandis que les trois autres piliers permettent de réduire la corrélation des portefeuilles avec le reste du marché."

Comme pour le fonds de Comgest, l'accent dans la sélection de titres est mis sur les actions de qualité disposant de barrières à l'entrée importantes, d'un pouvoir de fixation des prix et d'une situation financière saine. "Nous nous différencions toutefois par notre modèle qui va analyser les mouvements dans les achats ou de ventes des dirigeants et des actionnaires afin de trouver les sociétés qui sont fortement décotées", indique encore David Mellul.

Le deuxième pilier de gestion chez Varenne Capital vise à trouver des sociétés qui vont faire face à des difficultés financières durant les 18 à 36 prochains mois et se positionner à la baisse pour en profiter. "La hausse des taux obligataires va entraîner des difficultés de refinancement croissantes pour les entreprises

et nous attendons une augmentation de la contribution de cette poche durant les prochaines années." Comme pour le produit de Comgest, les fonds de Varenne Capital disposent également d'un mécanisme de couverture contre les risques extrêmes, qui ont historiquement permis au fonds de réaliser de bonnes performances lorsque les indices décrochent de plus de 20 %. Enfin, le quatrième pôle vise à profiter des écarts dans les cours boursiers lors des OPA amicales pour lesquelles le risque d'échec est considéré comme faible, une poche qui a contribué positivement durant l'année 2023 grâce au positionnement sur l'acquisition d'Activision-Blizzard par Microsoft.

Confiance intacte

Après avoir connu une année 2022 difficile, ces trois fonds ont redressé le nez en 2023 en dépit d'un contexte boursier qui reste difficile pour les valeurs de croissance. "Nous continuons de penser que nos positions longues sur des actions de qualité bénéficient encore d'un potentiel d'amélioration important dans le futur. Les résultats trimestriels de nos principales positions sont d'ailleurs restés bien orientés", indique David Mellul.

Un avis partagé par Alexandre Narboni qui avoue douter de la capacité des marchés boursiers d'afficher une croissance bénéficiaire supérieure à 10 % en 2024 dans un contexte qui pourrait être récessif et marqué par un recul de la consommation : "Les opportunités sur les valeurs de croissance restent donc largement intactes et nous sommes aujourd'hui prêts à investir si l'opportunité se présente".

Volatilité	Cours
14,00%	33,06 €
11,02%	362,28 €
15,14%	194,95 €
8,54%	12,50 €