

## **Qu'est-ce que la gestion d'actifs ?**

- lundi, décembre 16, 2019

<https://lazardfreresgestion-tribune.fr/quest-ce-que-la-gestion-dactifs/>

### **Qu'est-ce que la gestion d'actifs ?**

L'expression « gestion d'actifs » recouvre l'ensemble des activités de gestion de patrimoine, destinées à obtenir un rendement financier par l'intermédiaire d'investissements en actions, en obligations, en instruments de gestion diversifiée ou alternative. La recherche de performance financière distingue la gestion des actifs d'activités philanthropiques ou caritatives.

L'achat d'actions sur les marchés financiers permet d'effectuer des investissements directs dans les entreprises cotées sur ces marchés. En effet, sur le long terme, les actions affichent une performance considérable, souvent supérieure aux autres classes d'actifs comme les obligations, l'immobilier ou les instruments de gestion alternative et monétaire. Contrepartie directe de cette performance, les risques associés aux achats d'actions représentent le principal facteur de leur volatilité.

La croissance du PIB mondial est intimement liée aux capacités d'expansion et d'innovation des entreprises. Le surplus généré par ces dernières rend possible le cercle vertueux de la consommation, de l'investissement et de la croissance.

### **Choisir des entreprises qui créent durablement de la valeur**

Les objectifs de la gestion d'actifs peuvent se décliner en différents types de stratégies. Les stratégies dites « growth » visent à prendre des positions dans des entreprises dont le potentiel de croissance est considéré comme particulièrement élevé. Malgré un prix d'achat parfois supérieur à la moyenne, les actions « growth » sont censées refléter une tendance lourde en faveur de profits importants, inscrits dans la durée.

Les stratégies dites « value » privilégient des gains dégagés grâce au repérage et à la sélection d'entreprises sous-évaluées par le marché, malgré des fondamentaux solides. Dans ce cadre, les gestionnaires cherchent des actions disponibles dont le prix est inférieur à celui des entreprises comparables au sein du même secteur. Cette stratégie est souvent associée à un horizon de plus long terme que les stratégies « growth » du fait de leur plus grande volatilité moyenne. En effet, les investisseurs « value » considèrent que les périodes de bas de cycle créent d'excellentes opportunités d'achat dont il convient de saisir le potentiel.

La diversification des stratégies et des supports d'investissement permet de limiter les inconvénients liés à l'une ou l'autre des stratégies. Elle permet aussi de saisir le potentiel de chacune d'entre elles et de réduire la volatilité d'un portefeuille.

### **Gestion active ou gestion passive : une différence de nature ?**

La gestion active résulte de choix délibérés souvent dérivés d'une analyse financière et extra-financière approfondie au niveau des secteurs d'activité ou à l'échelle individuelle des entreprises. Les gestionnaires d'actifs s'attachent donc à déterminer la valeur réelle des actifs des entreprises qui les intéressent. Pour mesurer leur rentabilité, ils réalisent un diagnostic financier poussé et une évaluation de leur comptabilité. Ils apprécient ensuite la pérennité de l'activité et de sa profitabilité en effectuant une analyse stratégique complète et, si besoin, en s'entretenant directement avec la direction.

Les sociétés de gestion sélectionnent ensuite les entreprises qui ont les meilleures perspectives de création de valeur sur le moyen et long terme et qui sont sous-évaluées par les marchés afin d'optimiser la performance de leur portefeuille. Ils évaluent ensuite de manière indépendante les résultats pour confirmer la pertinence de leur stratégie.

A l'inverse, le *tracking* ou « gestion passive » consiste à investir dans un portefeuille spécifiquement destiné à refléter la composition d'un indice boursier comme le S&P500 ou le CAC40. Les choix d'achat et de vente sont donc extrêmement limités et excluent toute gestion de conviction.

## Les principes de la gestion socialement responsable

La gestion active permet également d'appliquer des principes et convictions extra-financières à la constitution d'un portefeuille et à sa gestion. L'investissement socialement responsable consiste à mettre en cohérence une stratégie d'investissement avec des engagements sociaux, environnementaux et de gouvernance, souvent appelés principes « ESG ».

La construction de portefeuilles durables est relativement récente. Elle consiste à prendre en compte des indicateurs ESG dans le processus de sélection des entreprises, à exclure les entreprises les moins vertueuses et à choisir celles dont l'engagement est salué par de bonnes performances ESG.

L'essor des portefeuilles thématiques montre une volonté de plus en plus marquée de créer des supports d'investissement limités aux entreprises engagées à répondre à une question précise. Par exemple, les fonds dédiés aux énergies vertes et renouvelables investissent uniquement dans des sociétés dont l'impact sur la transition énergétique est significatif. Il existe aussi certains instruments de placement spécifiquement destinés à la promotion de l'égalité homme-femme et de la diversité.

L'investissement d'impact représente la forme la plus affirmée d'investissement responsable. Il cherche à dégager un effet positif sur l'environnement et, plus globalement, sur la société. Cet effet doit être quantifiable et faire l'objet d'une remise de compte transparente et d'une évaluation rigoureuse, à égalité avec la performance financière.

Le Global Impact Investing Network (GIIN) résume les principes de l'investissement d'impact en trois règles :

1. Intentionnalité : les investisseurs et les entreprises doivent volontairement s'engager en faveur d'une ou de plusieurs causes, l'impact positif ne devant ni être le fruit du hasard ou une conséquence potentielle ou aléatoire de leur participation ;
2. Définition d'indicateurs : les gestionnaires doivent déterminer les indicateurs pertinents et évaluer

de manière quantitative l'impact des investissements effectués dans le cadre défini par les objectifs de gestion ;

3. Retour sur investissement : l'investissement vise à dégager un profit financier, contrairement aux activités philanthropiques ou charitables.

Les gestionnaires d'actifs engagés dans cette démarche privilégient souvent les domaines de l'agriculture durable, des infrastructures basse consommation, des énergies éoliennes et photovoltaïques mais aussi de la microfinance, du logement et de la santé.

## **Rigueur, transparence et discipline : les qualités du bon gestionnaire d'actifs**

Ne pas effectuer d'investissements ou investir dans des actifs peu productifs présente un risque de long terme pour le pouvoir d'achat de votre capital. La performance implique donc de prendre des risques afin de pouvoir récolter les fruits de la croissance des entreprises à moyen et long terme. La détermination d'un horizon temporel d'investissement est donc indispensable. Elle permet d'intégrer à sa stratégie d'investissement les fluctuations volatiles des marchés et d'éviter une perte définitive du capital en cas de cession sur un point bas du cycle économique.

Afin d'investir avec précaution, perspicacité et transparence, il convient dès lors de fonder ses stratégies d'investissement sur une analyse approfondie du contexte macro-économique, une sélection fine des actifs qui créent durablement de la valeur et une évaluation précise des risques. Il est prudent également de ne jamais investir dans des actifs difficiles à comprendre ou trop complexes, souvent liés à des phénomènes de bulle.

Chez Lazard Frères Gestion, nos équipes de gestion partagent et confrontent leurs hypothèses d'investissement en permanence. Elles prennent des décisions éclairées par ce dialogue et cherchent à s'affranchir des effets de mode et des émotions. Une fois prises en compte l'instabilité et la versatilité du marché, les décisions d'achats s'effectuent avec une discipline et une conviction rigoureuses.

---

Lazard Frères Gestion