

Expertises | Question de fonds



Louis Bert
président de Dorval Finance

| Une gestion flexible qui fait ses preuves

Les économies sont exposées de manière récurrente à des crises qui peuvent être source de risques pour les portefeuilles, mais aussi d'opportunités. Préserver le capital lors des périodes difficiles tout en profitant des phases de reprise est donc primordial dans le cadre d'une stratégie d'investissement patrimoniale. Or, seule une gestion active flexible peut répondre à ce double impératif, pour peu qu'elle le soit véritablement et totalement.

Une gestion véritablement flexible...
C'est précisément ce que vise Dorval Convictions⁽¹⁾, fonds dont l'allocation en actions sur des valeurs françaises et européennes peut varier de 0 à 100 % de manière pro-active en fonction de l'environnement économique et financier. Le solde est investi en produits de taux afin de réduire la volatilité globale du portefeuille. Depuis le lancement de ce produit fin 2007, nous avons véritablement utilisé toute cette latitude, ce qui confère à Dorval Convictions un positionnement assez rare au sein du vaste univers qu'est devenue, depuis la crise de 2008, la gestion flexible. Nous n'avons pas hésité à afficher un taux d'exposition aux actions inférieur à 5 % juste après l'annonce de la faillite de Lehman Brothers, tout comme au plus fort de la crise de cet été. Il était même, fin septembre, proche de zéro. À l'inverse, l'exposition aux actions a été de 75 % en avril 2008 et en avril 2009 et même de 100 % fin 2010.

... qui amortit la volatilité des marchés

Cette réactivité, au plus près des fluctuations de marché, permet à notre fonds de dégager, une hausse de 4,9 % depuis sa création⁽²⁾, contre une baisse de 47,7 % pour l'Euro Stoxx 50⁽³⁾, avec une volatilité moyenne de 8,8 %, contre 29,5 % pour l'indice européen⁽⁴⁾. Notre processus de gestion a donc fait les preuves de son efficacité alors que les crises se sont succédées depuis fin 2007. Il a pu aussi apporter une réponse convaincante à la volatilité des marchés financiers.

Le taux d'exposition du portefeuille aux actions est déterminé en fonction du scénario macro-économique et micro-économique retenu par notre équipe de gestion, qui combine la double expertise d'allocataire d'actifs et de sélectionneur de valeurs. La fourchette d'exposition est définie après analyse de quatre types de données : macroéconomiques, microéconomiques, dynamique de marchés (momentum des bénéfices, des marges, des cours et des flux) et valorisation des marchés et des valeurs (prime de risque, P/E, rendement). L'évolution des marchés est prise en compte de manière continue et le portefeuille est ajusté en conséquence. Une fois ce taux d'exposition établi, nous sélectionnons les valeurs de façon discrétionnaire. Nous portons une attention particulière à la valorisation individuelle des titres et prenons en considération à la fois les thématiques d'invest-

tissement jugées porteuses et le type de capitalisations boursières à privilégier, le fonds pouvant investir dans des entreprises de toutes tailles. Dorval Convictions peut être soumis au risque lié aux actions et au change ou à celui lié aux produits de taux.

Trois conditions pour une reprise durable des marchés actions européennes

Le contexte économique et politique actuel ne milite pas pour un retour sur les actions, et ce même si leur valorisation peut sembler en moyenne attractive et que la santé financière des entreprises françaises et européennes est désormais saine. Trois conditions doivent être réunies pour envisager une réexposition durable à cette classe d'actifs : la confirmation d'un ralentissement de la croissance mondiale et non d'un retour en récession dans les pays matures, la stabilisation de leurs dettes souveraines et l'affirmation d'une véritable gouvernance européenne. ■

Notes

- (1) FCP de droit français
- (2) Les chiffres des performances cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performance future
- (3) Indice de référence : 50 % Eonia capitalisé et 50 % Euro Stoxx 50 (hors dividendes)
- (4) Source Dorval Finance au 31 août 2011

