



■ Question de fonds



LOUIS BERT,
PRÉSIDENT



STÉPHANE FURET,
DIRECTEUR GÉNÉRAL



Natixis Asset Management a conclu en septembre 2008 un partenariat stratégique avec Dorval Finance, portant sur la distribution exclusive des fonds Dorval Finance auprès des Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants. Pour asseoir cette alliance, Natixis Asset Management a pris une participation de 25 % dans le capital de Dorval Finance. Dorval Finance est une société de gestion de portefeuille indépendante agréée par l'Autorité des marchés financiers en 1993. Initialement dédiée à la gestion privée, Dorval Finance a développé depuis 2004 une gestion de conviction à vocation patrimoniale, caractérisée par une gestion active et non benchmarkée.

Gestion flexible : un concept de gestion active

Faire bénéficier les investisseurs du potentiel de croissance des marchés actions sur long terme en contrôlant le risque inhérent à ces marchés tout particulièrement en temps de crise : tel est l'enjeu auquel veut répondre la «gestion flexible».

Il est vrai que les crises qui se sont succédé ont entamé la foi des investisseurs dans la classe d'actifs actions. Les situations de marchés erratiques ont conduit les investisseurs à se détourner partiellement des fonds totalement investis en actions. C'est pourquoi la gestion flexible, qui englobe des approches très différentes selon les sociétés de gestion, a le mérite de ne pas subir la dictature des indices : les gérants ont en effet la liberté d'adapter leur gestion aux conditions de marché afin d'en tirer profit.

Si la notion de flexibilité est une idée relativement neuve, elle est orientée chez Dorval Finance vers un objectif unique : préserver le capital des investisseurs lors des phases de retournement de marché pour mieux l'exposer lors des phases de reprises des marchés. En d'autres termes, le capital est soit investi en actions, soit il est sécurisé en monétaire.

À cet effet, la gestion flexible consiste à agir sur le niveau d'exposition, et à faire fluctuer le niveau d'investissement en fonction des anticipations macro et microéconomiques des gérants. Concrètement, la flexibilité dépend de deux éléments : le scénario boursier, reflétant les perspectives économiques et financières anticipées par l'équipe de gestion et le niveau des taux courts, c'est-à-dire le niveau de la rémunération de l'épargne sans risque que peut attendre un investisseur. Plus ce taux est élevé, plus la volatilité du marché des actions pourra être forte. Dans ce cas, une exposition variable aux actions, qui peut donc être totalement pilotée de 0 à 100 %, est un atout important pour l'investisseur qui privilégie la gestion patrimoniale. Cette flexibilité se décline en effet surtout au niveau de l'allocation, puis des thématiques d'investissement et du choix des valeurs (le «stock picking»). Il s'agit pour le gérant de combiner toutes ces expertises, enfin d'offrir à l'invest-

isseur le meilleur couple rentabilité/risque. À titre d'exemple, les thématiques peuvent inclure des valeurs européennes sensibles à la bonne conjoncture dans les pays émergents ou encore des valeurs sensibles à la réappréciation du dollar face à l'euro. Le gérant a également la possibilité d'investir dans sociétés qui ont des tailles de capitalisation très différentes : les performances pouvant être en effet très différentes au sein d'un même marché selon la taille de la capitalisation.

Une gestion de conviction

Dorval Finance a fait le choix d'une gestion simple et lisible pour tous les investisseurs : la flexibilité totale de 0 à 100 % est définie en tenant compte d'éléments économiques et financiers qui permettront au gérant de se forger une conviction d'investissement. Cette philosophie de gestion allie en quelque sorte le bon sens et le courage. En effet, la gestion flexible s'appuie sur une approche fondamentale des marchés combinant une analyse macroéconomique de l'environnement et une analyse financière approfondie des entreprises. Au-delà, l'expérience du gérant lui permet d'anticiper la dynamique des marchés et d'évaluer le prix des actions qu'il pourra ou non mettre en portefeuille. En 2009, le fonds Dorval Convictions enregistre ainsi une performance de +5,1 % (au 4 mai) et n'avait concédé que -3,29 % en 2008.

2009 : volatilité confirmée

Après le rebond des marchés enregistré depuis les plus bas de début mars 2009, beaucoup d'incertitudes demeurent. Les marchés seront encore très volatils. En début d'année, les fonds monétaires représentaient jusqu'à 40 % de la capitalisation américaine. L'aversion au risque devrait néanmoins tendre à décroître avec la chute des taux courts. Par conséquent, cette baisse des taux devrait progressivement inciter les investisseurs à chercher de nouvelles sources de performance, ce qui favorisera un retour progressif sur les actions. Nul doute que la réelle gestion flexible en actions de 0 à 100 % a encore de beaux jours devant elle. ●