



Mieux diversifier les portefeuilles

Dans un contexte où les marchés sont très volatils, les gérants de Dexia AM recommandent aux investisseurs d'intégrer entre autres des obligations émergentes et des obligations d'entreprise de bonne qualité, afin de maximiser leur rendement ou minimiser leur risque.

Entretien avec Wim Vermeir, responsable de la gestion traditionnelle et Jean-Yves Dumont, responsable de l'allocation tactique chez Dexia AM.

Dans le contexte actuel où les indicateurs soufflent le chaud et le froid, quelle stratégie les investisseurs doivent-ils adopter ?

Wim Vermeir - Le contexte que nous connaissons actuellement est exceptionnel. Les taux d'intérêt sont historiquement faibles et les marchés d'actions extrêmement volatils, du fait que les investisseurs craignent le ralentissement de la croissance américaine et le resserrement budgétaire opéré en Europe. A partir de là, les investisseurs doivent investir dans d'autres actifs que les obligations et les actions, en misant sur une gestion dynamique et une meilleure diversification. Le but est de maximiser le rendement pour un même niveau de risque qu'une gestion traditionnelle ou de minimiser le risque pour un même niveau de rendement.

Votre allocation d'actifs est plus diversifiée qu'une allocation classique. Quelles sont les classes d'actifs que vous privilégiez ?

Jean-Yves Dumont - Etant donné les faibles rendements qu'offrent actuellement les obligations d'Etat, nous préférons aujourd'hui les obligations d'entreprise de bonne qualité («investment grade»). Les obligations émergentes sont une autre classe d'actifs que nous privilégions. Les économies émergentes progressent, la qualité de notation de leurs obligations également. Elles offrent un très bon rendement supplémentaire de 3% aujourd'hui. L'année 2010 sera une année tactique. De nombreuses opportunités sont à saisir. Les investisseurs doivent être le plus sélectif possible sur l'ensemble des classes d'actifs.

Dans des marchés aussi volatils que ceux que nous connaissons actuellement, quelle est la priorité des investisseurs : la préservation du capital ou la recherche du meilleur rendement ?

Jean-Yves Dumont - Pour en avoir discuté avec nos clients, nous savons qu'ils sont prêts, dans le cas de marchés volatils, à sacrifier une partie de leur rendement en échange d'une plus grande sécurité. Quand les marchés sont en hausse, les investisseurs sont satisfaits que le gérant ait réalisé une performance de +12% quand le CAC 40 fait +10%. A l'inverse, ils ne peuvent pas être contents lorsque le gérant fait -10% quand l'indice fait -12%.



La diversification du portefeuille permet-elle assurément d'assurer la meilleure préservation du capital ?

Jean-Yves Dumont - Même le portefeuille le plus diversifié n'offre pas de protection contre une perte de capital dans des conditions extrêmes, comme celles que nous avons connues à l'automne 2008. C'est pourquoi nous avons mis en place un «contrôle du risque à la baisse». Autrement dit, nous allons mettre l'accent sur la limitation du risque à la baisse plutôt que sur la recherche du meilleur rendement.

Dès lors, ne craignez-vous pas de rater quelques bonnes opportunités en cas de fort rebond des marchés financiers ?

Wim Vermeir - Il est vrai qu'un portefeuille offrant un très bon contrôle des risques à la baisse sera en retard lors de forts rebonds des marchés. Mais, encore une fois, les clients privilégient la préservation du capital à la performance, et la performance dans la durée à celle à court terme.

Quelles sont vos perspectives pour les marchés d'actions ?

Jean-Yves Dumont - Nous sommes neutres sur les actions. Ce qui, en règle générale, n'est pas une habitude chez nous. Mais l'incertitude la plus totale qui règne sur les marchés financiers nous pousse à adopter cette stratégie. Nous attendons de retrouver un bon point d'entrée. Les marchés d'actions sont surachetés et les indicateurs macroéconomiques trop aléatoires. Les investisseurs sont hésitants. La plupart ont subi des pertes importantes en 2008 et 2009. Leur priorité pour cette année 2010 est de ne pas bouger pour éviter de nouvelles claques. La croissance mondiale sera de retour en 2011 et l'exposition aux actions avec elle. Nous allons continuer à suivre tous les mouvements de marchés de très près et continuer à prendre des positions en conséquence