

Schroders

Football et gestion de portefeuille : Même combat !

Par Andy Lynch, gérant des fonds Schroder ISF Euro Dynamic Growth et Schroder ISF European Dynamic Growth*

Le football et la gestion d'actifs ont bien plus de points communs qu'on ne pourrait l'imaginer. Les décisions que doit prendre l'entraîneur d'une équipe de football ne sont guère différentes de celles d'un gérant de portefeuille. Lorsqu'ils sélectionnent des sociétés pour les intégrer dans un portefeuille, les gérants doivent en effet adopter des tactiques comparables à celles utilisées par un « coach ».

1. Connaître ses joueurs et motiver ses choix

Tout comme un entraîneur, un gérant de fonds sélectionne les « meilleurs » à l'issue d'une étude approfondie des sociétés et d'après la connaissance qu'il en a. Il incombe au gérant de portefeuilles de juger de la valeur d'une entreprise au regard de sa forme actuelle – prend-il un risque en intégrant un joueur blessé mais très talentueux tel que Rooney ou Sneijder ? Ou doit-il au contraire choisir un joueur moins connu mais en meilleure forme ? Doit-il inclure des sociétés bien établies, dont il sait, qu'elles délivreront un certain niveau de performance, ou donner une chance à de « jeunes talents » qui pourraient lui fournir un surcroît de performance ?

Nous investissons systématiquement une part de notre portefeuille en petites capitalisations boursières : ce sont souvent de jeunes entreprises capables d'atteindre des taux de croissance plus élevés. Mais nous répartissons nos investissements sur toute la gamme des segments que propose le marché, et plus de 65% des actifs du fonds sont investis dans des sociétés d'une capitalisation boursière supérieure à 2 milliards d'euros.

En outre, le gérant ne doit pas non plus mésestimer ses adversaires. Il doit savoir trouver un équilibre entre des valeurs défensives et des valeurs plus jeunes, plus agressives, dans un contexte de marché en perpétuel mouvement.

2. Aligner une équipe équilibrée

Toutes les bonnes équipes sont composées de joueurs de style très hétérogènes : les « instinctifs » et ceux qui ont un jeu plus conventionnel. Il en est de même du gérant qui doit veiller à l'équilibre de son portefeuille – il lui faut des Zidane mais aussi des Makélélé. Tout comme une équipe ne peut pas reposer uniquement sur des buteurs droitiers, un portefeuille ne peut se limiter à un seul secteur. Dès lors, si notre portefeuille est actuellement surpondéré en produits de luxe et en valeurs financières, il n'en demeure pas moins que nous investissons également dans les secteurs des services aux collectivités publiques et des ressources naturelles.

Parallèlement, notre portefeuille n'est pas uniquement composé de joueurs du Real Madrid ou du Paris Saint Germain ; nous investissons dans des sociétés implantées dans l'ensemble des pays d'Europe et il ne s'agit en aucun cas d'un fonds « déguisé » d'actions espagnoles ou françaises.

Il faut aussi prévoir des remplaçants. Lorsqu'une société connaît des problèmes - tout comme un joueur en cours de match -, nous utilisons nos filtres qualitatifs et quantitatifs nous permettant de définir une liste de sociétés susceptibles de « faire leur entrée sur le terrain » pour la remplacer.

Schroder ISF fait référence dans ce document à la SICAV de droit luxembourgeois Schroder International Selection Fund, coordonné au sens de la directive européenne « UCITS III ». Bénéficie de l'autorisation de commercialisation par l'AMF en France.

Schroders

Football et gestion de portefeuille : Même combat !

3. Savoir ce que l'on veut

Bon nombre de personnes ont, semble-t-il, l'âme d'un sélectionneur. Comme les meilleurs entraîneurs, un gérant de fonds doit être capable de faire abstraction de ce qui entoure son choix de vendre ou acheter telle ou telle société. Un gérant reçoit rarement des coups de téléphone d'investisseurs particuliers qui lui proposent leur opinion, mais il reçoit un nombre très important d'analyses financières de courtiers qui lui proposent de nouvelles sociétés comme autant de pierres philosophales. Mais le gérant de fonds doit malgré tout être prêt à modifier son schéma tactique en cours de jeu et faire entrer un remplaçant pour s'adapter à l'évolution des conditions de marché.

Comment s'y prennent les meilleurs gérants ?

Qu'il s'agisse de football ou de gestion d'actifs, les meilleurs visent le succès à long terme. Le gérant se doit d'équilibrer la nécessité de tirer profit des changements à court terme (gagner un match) et celle de délivrer d'excellentes performances à long terme (gagner le championnat). Nous souhaitons que les sociétés dans lesquelles nous investissons soient conservées en portefeuille pendant deux ou trois ans – et pas uniquement pour une seule saison. Nous cherchons donc des sociétés disposant d'un potentiel à long terme de croissance interne, et nous pensons que le succès ne peut être atteint en empruntant des raccourcis. Nous restons ainsi prudents à l'égard des entreprises qui se lancent fréquemment dans des opérations d'acquisitions.

Le gérant applique un mélange de bon sens et d'analyse fondamentale pour répartir les valeurs selon trois catégories. Les actions de la première catégorie, les valeurs « A », ont développé une activité commerciale forte, bénéficient d'un « effet rareté » et opèrent dans des zones de croissance historique. Le Brésil en est le parfait exemple. Les actions de la deuxième catégorie, les valeurs « B », représentent des sociétés dépendantes des cycles du marché. L'équipe néerlandaise pourrait représenter une telle valeur. Le fonds détient des actions de catégorie "A" et "B". Il existe enfin les actions de la troisième catégorie : des sociétés qui connaissent un déclin à long terme, ou qui ne proposent pas aux investisseurs des perspectives de croissance intéressantes. L'expérience démontre malheureusement qu'à moins d'un sursaut d'orgueil, l'Angleterre et la France pourraient bien faire partie de cette catégorie...

Les opinions et prévisions présentées dans ce document sont celles d'Andy Lynch, gérant Actions européennes au sein de Schroders, et ne reflètent pas nécessairement les opinions de Schroder Investment Management.

Ce document ne saurait constituer une offre de vente, pas plus qu'il ne constitue une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières ou de tout autre instrument. Les informations et les avis publiés dans ce document ont été obtenus auprès de sources que nous considérons comme fiables. Notre responsabilité ne saurait être engagée en cas d'erreur quant aux informations et aux avis publiés. Cela n'exclut en rien ni ne limite la responsabilité que Schroders peut avoir vis-à-vis de ses clients selon le Financial Services and Markets Act ou tout autre système de réglementation. Toute personne doit s'abstenir de fonder une décision d'investissement personnel et/ou une décision stratégique sur ce document ou son contenu.

Ce document est produit par Schroder Investment Management Ltd,

27, quai Anatole France, 75007 Paris

Téléphone: + 33 1 53 85 85 85 - Fax: + 33 1 53 85 85 86

Succursale en France. En conformité avec les recommandations de l'AFG ASFFI

Schroder ISF fait référence dans ce document à la SICAV de droit luxembourgeois Schroder International Selection Fund, coordonné au sens de la directive européenne « UCITS III ». Bénéficie de l'autorisation de commercialisation par l'AMF en France.

2