

Comme à l'école enfantine

Vous vous souvenez certainement de ces jeux : la carte du dromadaire s'associe à la carte du désert. Celle de la baleine à la carte de l'océan. Ou encore, à l'oreille, vous créez une paire avec deux pots de yogourt contenant tantôt des graines de riz, tantôt des petits pois.

Dès le plus jeune âge, nous apprenons à reconnaître les concordances. Et jour après jour, celles que nous observons nous ramènent à l'enseignement de nos premières années : Shelly-Ann Fraser-Pryce se mesure à Dina Asher-Smith. Le Berliner Philharmoniker choisit Kirill Petrenko pour le diriger. La Naissance de Vénus est à sa place à la Galerie des Offices.

En ouvrant le grand livre de la finance, on s'attend donc tout naturellement à trouver l'harmonie inspirée de l'éducation que nous avons reçue. Or, la réalité est parfois contrastée. Elle commande dès lors l'attention de l'investisseur qui, ici ou là, pourra se voir confronté au mariage de la carpe et du lapin.

De quoi s'agit-il ? Dans la gestion de portefeuille, il est fréquent de comparer la performance obtenue à celle d'un indice de référence, « benchmark » en anglais. Des indices, il en existe un nombre infini, qu'ils soient standards, sur mesure, généraux, spécialisés. Le plus souvent, la composition de l'indice retenu est concordant avec la composition du portefeuille géré, que ce soit un fonds de placement ou un portefeuille-titres de client. Pour les actions par exemple, les grands paramètres comme la couverture géographique, le poids des secteurs économiques, la taille des entreprises, le risque devise, le réinvestissement ou le non-réinvestissement des dividendes, tout s'assortit, avec des différences certes, mais des différences souvent temporaires et logiquement réconciliables. Et puis, il y a les cas moins évidents. Une illustration est l'investissement spécialisé, dans la technologie par exemple, et sa comparaison avec un indice où l'on trouve des entreprises actives dans le pétrole, la limonade ou encore les shampoings pour bébés. Rien à voir. Une autre illustration est l'investissement important et à long terme dans des petites entreprises et sa comparaison avec un indice où ces petites entreprises ne représentent qu'un pourcentage limité. Quelle que soit la nature et l'ampleur de ces contresens, pourquoi donc existent-ils ? Les raisons peuvent être multiples, à commencer par le désir de l'investisseur. Observons toutefois qu'ils peuvent servir les intérêts de leurs protagonistes. Le premier service rendu pourra être d'asseoir leur réputation de bon gérant de fortune : « Ma performance est supérieure à celle de l'indice de référence ! ». Un autre service rendu pourra être le profit. Il en est ainsi lorsque la rémunération du gérant de fortune comprend une commission de performance basée sur l'écart entre la performance du portefeuille géré et l'indice de référence. Plus la différence en faveur du portefeuille géré est grande, plus le gain est élevé.

Que faire dès lors pour toujours éprouver la joie de nos deux pots de yogourt assortis ? Il faut systématiquement poser la question : « Etes-vous sûr de travailler avec le bon indice de référence ? ». Les investisseurs professionnels (comme les caisses de pensions) posent toujours cette question et les réponses sont toujours analysées avec un soin extrême. Ces professionnels veulent à juste titre comparer des pommes avec des pommes. Ensuite, si vos investissements sont réalisés de façon prépondérante dans un secteur économique déterminé, vous devez chercher à savoir comment ils se comparent aux indices spécialisés, comme les indices des valeurs technologiques dans l'exemple ci-dessus. Enfin, dans le prolongement des deux premières questions, il vaut la peine de savoir comment vos investissements se comparent à d'autres, analogues aux vôtres. Les réponses apportées à la question « Quels sont les meilleurs fonds de placement similaires à ceux que je détiens ? » facilitent la compréhension et le consentement éclairés de l'investisseur.

Nous vous aidons volontiers dans ce dialogue. L'expérience nous montre que l'intervention d'un professionnel parfaitement indépendant facilite la discussion avec le gérant de fortune, l'appréciation factuelle de la situation et la prise de décisions concertées.