



## Gestion collective

## Les fonds flexibles peuvent-ils gagner par tous les temps et préserver le capital ?

► Les investisseurs réticents à acheter des actifs risques apprécient ce style de gestion.

**D**epuis le succès commercial du fonds Carmignac Patrimoine, qui a collecté plus de 10 milliards d'euros en 2009, l'approche des fonds flexibles continue à faire des émules et séduit des investisseurs particuliers échaudés par les soubresauts de la Bourse en 2007 et 2008. Le nombre significatif de nouveauxancements ces trois dernières années l'illustre, parmi lesquels figurent Oddo Opportunités, LFP Diamant Bleu ou Tricolore Rendement Flexible.

### Allocation d'actifs variable

Fonds d'allocation, fonds réactifs, fonds à carte blanche, fonds diversifiés à gestion flexible ou discrétionnaire, voire fonds à performance absolue, le vocabulaire est étoffé pour désigner un même rêve d'investisseur : capter de la performance par toutes les configurations de marché, tout en parvenant à préserver le capital investi. Vite oubliés dès que les marchés actions flambent, ces fonds «flexibles» reviennent dans les esprits dès que les Bourses affichent des chutes prononcées. Mais après deux crises boursières majeures en une décennie, le concept retient à nouveau l'attention.

### Univers hétérogène

Cette richesse d'appellations illustre en fait la diversité, voire l'hétérogénéité des méthodes de gestion employées pour ce même objectif. Europerformance propose plusieurs familles de produits qui répondent à ce type de gestion.

L'appellation «fonds diversifiés à gestion flexible» regroupe plus de 300 supports. Et le total dépasse les 600 si l'on rajoute les fonds à performance absolue, dont la plupart visent le même objectif de résultat : faire en définitive mieux que le monétaire par tous les temps. Ainsi Palatine Absolutement [code FR0007070982] de Palatine AM gagne 26,6% sur cinq ans.

### Une vraie souplesse plutôt qu'un profil rigide

Car les fonds «profilés» ont déçu par leur rigidité, pénalisante de 2000 à 2003, ou de 2007 à début 2009. La définition du profil - prudent, équilibre ou dynamique - s'avère trompeuse car elle oblige le gérant à maintenir les pondérations annoncées entre actions, obligations et monétaire. Un fonds à profil dynamique, investi de 80 à 100% en actions, par exemple, ne diminue pas cette pondération quand les marchés reculent. Le gérant rachète donc des actions pendant le repli, pour compenser la baisse mécanique de la pondération. Effet dévastateur garanti quand la chute des marchés se prolonge... Pour la même raison, un fonds équilibre ou prudent peut aussi supporter de grosses moins-values. Dans les lancements récents, certaines sociétés de gestion, qui avaient des fonds profilés dans leur gamme, ont ainsi renouvelé leur offre, comme **Cogefi avec le fonds Sarbacane**.

### Modèles multiples

Les fonds vraiment flexibles ont donc

toute liberté d'investir en actions quand la tendance est favorable et de ne pas subir la baisse dans les phases de repli. La première technique fait varier l'exposition aux actions, aux obligations et au monétaire. Mais bon nombre de gérants recourent aussi aux produits dérivés, tels les contrats à terme, pour couvrir la baisse ou engranger des gains par des ventes à découvert judicieuses.

La banque Delubac a, quant à elle, donné un nouvel essor au fonds Familio [code FR0010255380], dont le portefeuille est géré depuis 2005. Au départ FCP fermé réserve à la clientèle privée de la banque, le fonds s'est ouvert au public en août 2009, modifiant son prospectus. «Le fonds, resté à dominante actions (67% maximum) jusqu'à septembre 2008, est devenu plus flexible pour s'adapter au nouvel environnement», explique Adrien Florisoone, son gérant. Les actions, les obligations et le monétaire peuvent représenter chacun de 0 à 80% de l'actif. Les actions de sociétés familiales peuvent atteindre jusqu'à 25% de l'actif.

Tous ces fonds flexibles n'offrent toutefois aucune garantie en capital. En fait, leurs gérants, au départ gérants actions ou gérants obligataires, gardent un biais qui vient de leur expérience personnelle. Autant privilégier une expérience collégiale solide et un historique de plus de trois ans, doté de performances régulières. Carmignac Patrimoine gagne ainsi 120% sur dix ans.

L.S.