



Un fonds historique pour limiter les soubresauts des marchés...

Publié le 16 octobre 2019

Entretien avec Hugues Arousseau, Président de Cogefi Gestion et gérant de Cogefi Flex Dynamic (+12,14% YTD)

H24 : Comme son nom l'indique, Cogefi Flex Dynamic est un fonds flexible. Il existe depuis de nombreuses années mais sa philosophie a-t-elle évolué au fil du temps comme son appellation ?

Hugues Arousseau : Effectivement, le fonds a été **créé en décembre 1985**. Il s'est longtemps appelé "**Le Portefeuille Diversifié**", avant de changer de nom début 2018, au profit de **Cogefi Flex Dynamic**, pour une meilleure intégration dans la gamme Flex.

Mais il n'y a **pas eu de changement dans la gestion**. La philosophie est toujours la même. Dès l'origine, **l'idée de ce produit conçu pour les clients privés était de construire un portefeuille diversifié, pouvant être exposé à toutes les zones géographiques** et reflétant la stratégie d'investissement de Cogefi. L'objectif a toujours été d'avoir une allocation dynamique et d'être **capable de résister aux dos d'ânes**.

H24 : Pouvez-vous préciser ?

Hugues Arousseau : L'idée est que le processus est centré sur la gestion du risque de perte absolue en capital et la minimisation du délai de recouvrement, c'est-à-dire que, pour un porteur qui rentre sur ce fonds, nous voulons que, quelles que soient les conditions de marché, **il puisse retrouver le plus vite possible sa valeur liquidative d'origine**, celle à laquelle il a acheté la part.

Par conséquent, nous adoptons **une allocation assez dynamique qui peut conduire à couper des positions** si nous estimons que notre première idée n'était pas la bonne pour que la perte en capital soit limitée en volume et surtout limitée dans le temps.

H24 : Et en termes de sélection de valeurs, quelle est votre philosophie ?

Hugues Arousseau : Elle a aussi toujours été la même. Nous nous sommes toujours forcés à investir dans des titres que nous comprenons, sur lesquels il y a une bonne visibilité en termes de résultats, ce qui fait que nous avons **une gestion très axée sur les valeurs de croissance**. Les business que nous avons du mal à comprendre, comme les banques, les financières, les biotechs et certaines cycliques lourdes, sont pratiquement exclus de notre périmètre d'investissement.

Autre point à souligner : **nous intégrons une dimension ESG à notre sélection de valeurs**, à travers un filtre issu de données extra-financières externes. Nous excluons aussi les secteurs controversés dans lesquels nous n'investissons pas. Le résultat est que nous avons mesuré l'empreinte carbone du fonds et elle était, en juillet, 10 fois plus faible que celle de son indice.

H24 : La poche actions est majoritaire...

Hugues Arousseau : Tout à fait, **l'exposition aux actions varie entre 50 et 100 %**.

H24 : Vous avez un long track record. Il est plutôt bon dans l'ensemble...

Hugues Arousseau : Oui, depuis 2012, **il n'y a qu'en 2018 que nous ayons affiché une perte** (Ndlr H24 : -6,47%). Sinon, toutes les autres années étaient positives.

H24 : Il n'empêche que le risque est assez élevé sur ce fonds, même si vous vous attachez à le diminuer au maximum. Donc à la baisse, il subit assez fortement les mouvements...

Hugues Arousseau : Si on regarde bien mois par mois **depuis une dizaine d'années, il n'y a pas eu beaucoup de grosse baisse mensuelle, à part en octobre 2018** où Cogefi Flex Dynamic a subi d'une part la baisse des marchés et d'autre part la baisse des valeurs de croissance mais le fonds a récupéré assez rapidement, dès le premier trimestre 2019.

Bien évidemment, comme il s'agit d'un produit très exposé aux actions, si tous les marchés actions (valeurs de croissance et cycliques) baissent, il baissera... Mais si une situation comme celle-là se présente, **on coupe assez rapidement les positions pour éviter d'avoir une chute de valeur liquidative trop importante et difficile à rattraper**. Et, pour l'instant, nous sommes parvenus à le faire [...]

Un fonds historique pour limiter les soubresauts des marchés...

[...] D'ailleurs, le fonds a été primé à maintes reprises. Il est ainsi noté 5 étoiles par Morningstar (notation sur 5 ans glissants au 28/06/2019) et classé Meilleur fonds de la catégorie « Mixed Asset Eur Agg-EuroZone » en avril 2019 sur 3 ans, 5 ans et 10 ans par Lipper.

H24 : Vous avez indiqué que votre fonds était principalement positionné sur les valeurs de croissance. Et d'un point de vue géographique ?

Hugues Arousseau : Il y a une diversification géographique. Le fonds est **essentiellement européen mais environ 10 % est investi sur les marchés américains**. Nous ne nous interdisons pas non plus d'être présents sur les marchés émergents, via des ETF car nous estimons que nous n'avons pas les capacités en interne pour faire du stock picking sur des valeurs exotiques.

Néanmoins, tout le reste est géré en direct. La partie américaine est gérée avec 4 ou 5 types de convictions qui rejoignent un peu notre philosophie de gestion sur la partie européenne.

H24 : Comment êtes-vous organisés en interne pour faire votre stock-picking ?

Hugues Arousseau : En interne, **côté grandes valeurs, nous avons trois gérants qui sont dédiés à leur suivi. Un quatrième gérant est plus spécialisé sur les petites et moyennes valeurs.**

Toutefois, Cogefi Flex Dynamic est plus orienté moyennes et grosses capitalisations, afin d'avoir des titres liquides. Nous voulons que le portefeuille puisse être cédé sur une journée de bourse.

H24 : Quand vous réduisez la voilure sur les actions, vous gardez beaucoup de trésorerie mais allez-vous aussi sur l'obligataire ?

Hugues Arousseau : Oui, nous allons aussi sur l'obligataire en investissant **uniquement sur des papiers Investment grade de durée assez courte**. Nous n'attendons pas que la partie obligataire soit génératrice de performance mais qu'elle nous protège véritablement.

H24 : Il existe beaucoup d'autres fonds diversifiés flexibles sur la place. Qu'est-ce qui vous différencie des autres ?

Hugues Arousseau : Je pense que la première différence est **d'être principalement axé sur des valeurs de croissance**, ce que ne font pas tous nos concurrents.

La seconde différence est **d'être flexible en termes d'allocation mais aussi de ne pas hésiter à sortir de positions que nous venons de constituer** à partir du moment où nous considérons que nous nous sommes trompés. De plus, nous avons **moins de lignes que beaucoup d'autres puisque nous n'en avons qu'une trentaine sur la part actions**, ce qui pour un fonds diversifié est relativement peu important.

H24 : A qui s'adresse ce fonds ?

Hugues Arousseau : Là encore, c'est l'un de nos atouts. Depuis toujours, nous nous adressons à **une clientèle privée**. Mais, depuis quelques années, **ce fonds s'adresse de plus en plus à une clientèle de conseillers en gestion de patrimoine indépendants**, puisque la composition même du fonds est diversifiée. C'est un peu un tout en un.

Comme nous avons beaucoup de clients privés, nous comprenons bien leurs préoccupations. L'idée est que l'allocation d'actifs soit suffisamment dynamique pour que, lorsque les marchés se retournent, nous puissions limiter les pertes en capital et **que le conseiller en gestion de patrimoine indépendant n'ait pas à expliquer, à ses clients, de trop lourdes baisses de valeur liquidative** sur ce type de fonds.

H24 : Pourquoi est-ce un fonds intéressant aujourd'hui ?

Hugues Arousseau : Cogefi Flex Dynamic est intéressant dans la mesure où, compte tenu d'un contexte difficile de marchés à des niveaux relativement élevés, **il peut très rapidement réduire la voilure** en étant centré sur des titres de croissance et de qualité qui devraient **bien résister en cas de retournement de marché**.