

Gestion core-satellite: l'accès pour tous

Vernes propose à ses clients de fixer eux-mêmes leur risque. Au pour-cent près.

SÉBASTIEN RUCHE

Surtout éviter les mauvaises surprises. Vernes & Associés mise sur un effort de transparence et de pédagogie pour séduire la clientèle « anxieuse ou qui devient anxieuse pendant les marchés baissiers », reconnaît le président Cyrille Vernes. Le petit établissement genevois a donné hier sa version de la gestion core-satellite, déclinée dans l'un des fonds que la société de six employés a choisi de commencer à promouvoir.

Un fonds maison permet ainsi d'investir une partie des actifs sans risque de perte ou en déterminant un niveau de perte globale sur le portefeuille fixé à l'avance. Comment? En mobilisant une partie des actifs pour acheter des obligations sans risque avec une maturité correspondant à la durée de l'investissement. La performance additionnelle provient alors de la part investie en actions, soit directement, soit via des fonds, notamment maison. Mais sans levier ni vente à terme.

Rien de révolutionnaire donc, si ce n'est la possibilité de quantifier précisément la protection apportée par les obligations: un client désirant par exemple protéger 85% de son portefeuille investira précisément 76,5% de ce dernier sur des obligations notées AAA.



CYRILLE VERNES. «Un gestionnaire doit plus que jamais savoir attendre. Eviter de céder aux effets de mode ou à la panique.»

Cette capacité à proposer du sur-mesure ne va pas jusqu'à garantir expressément le capital ou la performance. En ce moment, Vernes conseille plutôt à ses clients de reprendre un peu de risque, en fixant par exemple à 85% le niveau de protection de leurs actifs, alors que ses derniers penchent encore souvent pour 100%, précise Stéphane Dutu, qui gère l'un des fonds maison.

C'est que l'optimisme revient progressivement au sein de la boutique, qui a également lancé un fonds sur les petites capitalisations européennes, à côté d'un fonds « large caps », son cœur de métier depuis sa création en 1982. « En tant que spécialistes de l'analyse

fondamentale, nous avons élaboré une méthodologie à laquelle nous ne dérogeons pas, ce qui implique d'évoluer parfois à contre-courant du mouvement général des marchés », explique Alexis Vernes, spécialiste des « small caps » et fils aîné du président.

Avant de revenir sur les marchés actions en début d'année, Vernes & Associés avait décidé d'en sortir totalement fin 2007, après avoir déjà déserté les valeurs financières dès le mois d'août. Une décision difficile à faire comprendre à certains clients ayant signé des mandats discrétionnaires – Vernes gère près de 200 millions de francs pour une centaine de clients –, mais qui s'est révélée gagnante, puisque le fonds grandes capitalisations européennes a perdu 2,8% en 2008, contre 45% pour son indice de référence. ■

VERNES & ASSOCIÉS EST REVENU SUR LES ACTIONS EN DÉBUT D'ANNÉE. APRÈS EN ÊTRE TOTALEMENT SORTI FIN 2007.

Réticence naturelle envers les banques

Malgré le récent rebond boursier, Vernes & Associés reste extrêmement prudent sur les titres bancaires, un secteur dans lequel il est difficile de maîtriser le risque, avance Cyrille Vernes, qui pointe également la difficulté de valoriser une banque, qui repose surtout sur des actifs intangibles.

Symptomatique de la culture maison, cette réticence « structurelle » à revenir sur des entreprises jugées encore fragiles se trouve encore renforcée par l'actualité. « La rentabilité des banques va probablement décroître à l'avenir, poursuit Cyrille Vernes, car les

établissements vont devoir subir de nouvelles contraintes réglementaires découlant des décisions prises par le G20 notamment, ce qui risque fort de pousser la rentabilité des fonds propres vers des niveaux inférieurs à leur moyenne historique ».

Après la première vague de dépréciations, liées aux actifs toxiques, Stéphane Dutu s'attend pour sa part à une deuxième déferlante de dépréciations, sur les crédits accordés aux entreprises cette fois. « Les actions bancaires sont devenues des warrants », conclut le gérant d'un des fonds maison. (SR)