

ESTION



BENOÎT JAUVERT

SI VOUS N'ÊTES PAS CAPABLE DE RÉPONDRE À CETTE QUESTION, POSEZ-LA AU GESTIONNAIRE QUI S'OCCUPE DE LA SÉLECTION DES FCP ACTIONS. IL Y A FORT À PARIER POUR QUE CELUI-CI VOUS RÉPONDE QU'IL MÈNE UNE ATTENTION PARTICULIÈRE DANS SA SÉLECTION À DES GESTIONS DITES « VALUE » TANT CELLE-CI EST À LA MODE.

## VOS CLIENTS ONT-ILS BESOIN D'UNE GESTION "ACTION" GROWTH OU VALUE ?

**D**e quoi s'agit-il ? En matière d'OPCVM actions, il y a, schématiquement, deux grands types de gestion : d'un côté, on trouve la gestion « growth », offensive, qui privilégie les valeurs de croissance, de l'autre côté, l'approche « value », plus défensive, qui correspond à la recherche de valeurs décotées dont le potentiel de valorisation est jugé attractif.

Comme de coutume, c'est des Etats-Unis que provient la division du marché selon ces deux critères. Et c'est à Benjamin Graham, décédé en 1976, que l'on doit l'essor de l'approche « value », sacralisée dans les années 50 avec la publication d'un livre intitulé *L'Investisseur intelligent*, dont la lecture aurait notamment inspiré le milliardaire Warren Buffett.

La gestion « value » consiste à repérer des actions sous-évaluées et modélise ses choix d'investissement selon des critères essentiellement financiers. Bien menées, ces évaluations peuvent rapporter gros.

De son côté, la méthode « growth » investit dans les entreprises à fort potentiel de croissance.

La gestion « value » est-elle la panacée en matière de gestion pour les années à venir ? A court terme, la conjoncture devrait être favorable à l'approche « value » car, quand l'économie est faible, il ne faut pas acheter l'espoir d'une croissance élevée et les belles valeurs de croissance sont chères. Depuis lors, les gérants « value » ont repris la main et ce type de gestion a triomphé en 2001 et ne cesse de voir ses encours croître. On peut facilement évaluer à plus de 30 milliards d'euros d'encours les FCP commercialisés en France qui sont gérés sous ce mode.

Récemment, le marché est devenu plus homogène et le fossé entre « growth » et « value » tend à se combler. D'abord parce que de nombreuses valeurs étiquetées « growth » sont devenues « value ». Ensuite, parce que tout simplement les sociétés dites « value » se trouvent de moins en moins décotées en raison des fortes liquidités disponibles par le phénomène de mode de cette méthode de gestion.

### TOUS LES CRITÈRES DE GESTION

D'où la naissance, début 2000, d'une notion intermédiaire : le « growth at reasonable price » (Garp). Cette méthode – une de plus ! – permet aux gérants d'isoler des valeurs qui ne sont ni tout à fait « growth », ni tout à fait « value ». Là est peut-être le chaînon manquant entre ces deux types de gestion, certains voyant même un aspect factice dans leur opposition. De fait, si l'on considère que la croissance est un élément déterminant de la valeur, on voit mal pourquoi traiter ces éléments séparément.

En cette période d'incertitude, il faut s'attacher à des gestions multicritères, opportunistes et réactives :

- multicritères, parce que ce n'est pas la méthode qui fait la qualité de la gestion mais le sens et le « nez » de son gérant qui l'applique ;
- opportuniste, parce qu'une gestion flexible s'attache à pouvoir changer d'orientation à tout moment, sans a priori de taille ou de psychologie de marché, et réactive car c'est ce que les clients attendent de leur courtier, leur CGPI ou CIF.

Autant ne pas se priver, surtout si vous n'êtes guère positif sur les anticipations de croissance des entreprises et de l'économie à court et moyen terme. ■

BENOÎT JAUVERT  
PRÉSIDENT DE FINANCIÈRE DE L'OXER