

[NOTRE INVITÉ]

MARC-ALEXANDRE MASNIN

(HEAD OF WEALTH MANAGEMENT INTERNATIONAL À AFRASIA) :

«FACE AUX INCERTITUDES ACTUELLES, PRIVILÉGIÉ UNE APPROCHE CORE-SATELLITE»

EXPERT EN INVESTISSEMENT ET TRADING, LE HEAD OF WEALTH MANAGEMENT INTERNATIONAL D'AFRASIA POSSÈDE UNE RICHE EXPÉRIENCE AYANT ÉVOLUÉ CES VINGT DERNIÈRES ANNÉES DANS DES BANQUES D'INVESTISSEMENT EUROPÉENNES ET DES SOCIÉTÉS DE GESTION D'ACTIFS. IL EXPLIQUE COMMENT PRÉSERVER ET MAINTENIR SON PATRIMOINE EN CES TEMPS DE CRISE.

Comment préserver ses investissements et maintenir son patrimoine à un moment où la crise est partie pour durer ?

Il y a plusieurs points. Très souvent, on emploie une gestion dite traditionnelle, qui est la méthode des 60/40. C'est 60 % investi en actions et 40 % en obligations. On a vu avec la période qui s'est écoulée sur l'année que cela ne fonctionnerait pas vraiment. Un certain nombre de gérants ont perdu de l'argent. Cette méthode qui est censée être robuste affiche des périodes où elle est aussi mal menée pour une raison simple : quand l'économie va fondamentalement mal, tous les actifs sont corrélés. De plus, à partir d'un moment où on est dans une gestion diversifiée seulement en actions et en obligations, on se retrouve dans une situation où en période normale, cela fonctionne mais lorsqu'on est dans une période très volatile ou extrême, cela ne fonctionne plus.

Face aux incertitudes actuelles, pour pouvoir protéger son patrimoine au mieux, nous conseillons la diversification sur plusieurs devises. La plupart des portefeuilles sont en EUR ou USD principalement

mais d'autres devises peuvent agir comme amortisseurs. Par exemple, nous recommandons des allocations en CHF, GBP et Yuan. Cette dernière deviendra probablement une devise majeure. Aujourd'hui, il y a une attention d'une devise alternative à l'USD, même si elle reste la monnaie de réserve, beaucoup d'incertitudes à long terme pèsent sur le dollar. Le Yuan pourrait jouer un rôle mais il faut qu'il respecte certains critères nécessaires. Cette stratégie a pour but de profiter des forces de chaque devise, le CHF pour sa stabilité, le GBP pour son côté spéculatif suite au Brexit et le Yuan pour des taux sans risques attractifs.

En plus de la diversification en devises, nous privilégions une approche qu'on appelle core-satellite. L'approche core est la gestion traditionnelle qui correspond à l'objectif de performance de nos clients. Mais nous cherchons en plus de cela de la création additionnelle de performance, c'est-à-dire l'alpha. Il s'agit de certains actifs qui peuvent être totalement décorrélés du marché ou pour lesquels les risques sont asymétriques au risque du marché. Cela peut être du private equity, des structures de pro-

NOTRE INVITÉ



duits spécifiques ou cela peut être aussi de jeunes sociétés qui sont dans un secteur d'avenir et qui, elles, ne sont pas soumises et sensibles à la volatilité des marchés.

En matière d'investissement, fondamentalement, quel est en ce moment la posture adoptée par la clientèle fortunée ?

Aujourd'hui, nous faisons face à des incertitudes à court terme, c'est-à-dire qu'il y a beaucoup d'événements qui sont en train de se dérouler. Je pense notamment aux conséquences des élections américaines. La période de transition n'est pas évidente et démontre un certain clivage entre les membres du parti républicain. Le président Trump a toujours les pleins pouvoirs jusqu'au 20 janvier et il pourrait nous surprendre. L'incertitude quant à la couleur du Sénat en est une autre. Il y a aussi le manque de certitude sur la reprise du marché du travail aux USA et le vaccin que nous attendons toujours.

Toutes ces inquiétudes sont matérielles tant que nous n'avons pas de vaccin contre le nouveau coronavirus. Sans ce vaccin, le retour à la normale est difficile. Les récentes annonces de Pfizer ou celles de Moderna ne sont pas des indicateurs de fin de pandémie. Nous avons à court terme énormément de facteurs qui nous poussent à surpondérer la partie non risquée de nos portefeuilles. À court terme, tous ces impondérables sont à prendre en compte.

Les banques centrales ont



agi et sont encore là pour éviter la dégradation de la situation économique. Elles ont montré leur capacité à acheter du papier et assurer la fluidité de ces marchés. Si on regarde à long terme, on sait qu'une fois que tout retournera à la normale, on repartira sur un rythme plus stable avec des rendements qui seront plus intéressants.

Vos clients expriment-ils des inquiétudes par rapport au fait qu'une partie de leur patrimoine pourrait s'effondrer en raison de la crise ?

Cette inquiétude n'est pas forcément apparente parce que ceux qui ont des patrimoines financiers importants sont aussi souvent des personnes qui ont déjà connu des krachs boursiers. Ils comprennent le fonctionnement ainsi que les hauts et les bas des marchés financiers, qui sont des paramètres 'normaux'. Il y a des cycles économiques qui font que les marchés vont monter ou baisser. Il faut identifier ces indicateurs pour se préparer à ces variations.

Maintenant la question est plutôt de se dire : face à ces potentielles inquiétudes, quelle est la position que nous devons tenir ? Est-ce que si je pense qu'il y a un problème devant moi, je dois en profiter pour désinvestir complètement ? Avoir cette position-là signifierait que les banques centrales n'interviendraient

plus à l'avenir. Il faut plutôt se dire : sur un horizon d'investissement plus long, qu'est-ce que je souhaite faire ? Est-ce que je profite de ces moments pour réinvestir ? Est-ce que je veux me positionner en faveur d'une rotation sectorielle de mes actifs pour allouer sur des secteurs valeurs plutôt que de croissance ? Dès lors que nous reviendrons sur une phase d'expansion, d'autres secteurs vont être plus dynamiques et plus attractifs que les secteurs phares de l'année.

Les clients sont-ils toujours là malgré la crise ?

Nous avons eu la chance que nos clients soient restés probablement parce que notre approche est bonne. Certains ont émis des inquiétudes, quelques-uns avaient d'autres projets et ont récupéré une partie de leurs avoirs pour pouvoir les dépenser dans d'autres actifs ou les investir ailleurs. Mais notre clientèle a fait confiance à une institution qui offre une certaine solidité et efficacité.

Le principe de la gestion de fortune, c'est de se projeter. Pour réussir à se projeter dans les meilleures conditions possibles, il faut établir des scénarios. Nous prenons toujours trois scénarios : un scénario principal, un scénario alternatif et un scénario extrême. Par rapport à ces scénarios, nous allons émettre un certain nombre d'hypothèses qui sont en fait des catalyseurs de marché. Elles vont être vérifiées et nous allons constamment les monitorer pour voir si nous allons dans le bon sens.

Pour ce qui est du post-Covid, le scénario principal était une reprise de l'économie de manière lente et relativement difficile qui va pousser les gouvernements et les banques centrales à injecter de l'argent.

«LA GESTION DE FORTUNE DOIT S'ACCOMPAGNER D'UNE DIVERSIFICATION SUR PLUSIEURS DEVISES»

[NOTRE INVITÉ]

Ensuite, en fonction des imprévus qui peuvent se produire, comme les incidences de l'élection de Joe Biden. Son plan de relance qui devrait entrer en vigueur en 2021 devrait soutenir l'économie américaine, mais tirer les taux d'intérêt longs vers le haut.

En ce sens, quelle est votre approche pour attirer les grosses fortunes ?

C'est la compétence, la technicité et la capacité d'analyse. C'est aussi la capacité à s'adapter à des besoins et à répondre à des solutions précises. Évidemment, nous avons une façon d'investir très institutionnelle. En revanche, un client peut avoir des objectifs ou des attentes qui peuvent être relativement différentes. Certains de nos clients peuvent être tentés de faire un coup en pariant sur un secteur ou sur une nouvelle technologie. À ce moment-là, c'est aussi à nous d'avoir cet esprit suffisamment analytique pour être capable à la fois d'avoir une gestion de portefeuille qui se veut sur le long terme et d'avoir la possibilité de trouver ce qu'on appelle des opportunités à court terme.

L'environnement financier est plus complexe aujourd'hui. Jusqu'à quand devrait perdurer la période de volatilité sur les marchés des capitaux ?

La volatilité est le résultat des attentes qui existent par rapport aux projections qui sont faites ; s'il y a une déception ou une surprise positive, les marchés vont réagir. La volatilité est la variance par rapport à la moyenne, c'est-à-dire la différence par rapport à l'anticipation. Ce sera l'élément surprise positif/négatif, et c'est cela qui est important. Cela veut aussi dire que s'il n'y a pas de volatilité, il n'y a pas de tendance

«LES GROSSES FORTUNES SONT ATTIRÉES PAR LA COMPÉTENCE, LA TECHNICITÉ ET LA CAPACITÉ D'ANALYSE»

et s'il n'y a pas de tendance, il n'y a pas de marché. Au lieu de la voir comme un problème, il faut la voir comme une opportunité. C'est un indicateur du sentiment du marché qui nous permet de nous positionner par rapport à des actions ou des investissements. Aussi, plus la volatilité est élevée, plus la perception du risque par les marchés financiers est élevée. Plus elle est faible, plus nous considérons que nous sommes dans une certaine stabilité.

Vous estimez que cette période de crise est propice à des opportunités. Quelles sont ces opportunités ?

Ce que l'on voit aujourd'hui, nous avons eu une remontée des marchés actions qui restent toujours attractives à moyen terme. Cela veut dire qu'en tant qu'investisseur avec une vision à moyen-long terme, je vais maintenir une position en actions.

Depuis les années 80, ce qu'on a appelé le Greenspan put a donné un sentiment aux investisseurs que quoi qu'il arrive, les banques centrales vont intervenir dès lors qu'il y aura une vraie correction. Donc, certains investisseurs qui ont connu ces crises, attendent cette opportunité.

Pour finir, selon les prévisions des instances internationales, la Chine sera la seule économie au monde à



enregistrer une croissance en 2020. Qu'est-ce que cela représente en termes d'opportunités pour la gestion de fortunes chinoises à partir de Maurice ?

Aujourd'hui, la Chine est un acteur important. On l'a vu. Il y a une guerre commerciale qui a débuté en 2018 entre la Chine et les États-Unis. Elle continue avec le plan quinquennal annoncé deux semaines de cela par le gouvernement chinois qui vise à plus d'ouverture aux étrangers des marchés financiers chinois et également la volonté de continuer à être le leader dans le secteur technologique. Cela veut dire qu'aujourd'hui, lorsqu'on regarde les chiffres, la Chine est la seule grande économie qui va afficher une croissance qui devrait être de l'ordre de 2 % cette année à comparer à -8 % en zone européenne et en grosso modo -3 ½ % aux États-Unis.

La Chine avait jusque récemment développé toute son économie sur un endettement public. Pour poursuivre ce développement, il s'avère que la Chine a décidé d'ouvrir son

marché des capitaux pour que les étrangers puissent financer les projets futurs des entreprises locales.

En outre, la Chine est dans une situation économique plus favorable, parce qu'elle a su trouver les moyens de pallier sa dépendance aux exportations. Ce qui fait que le pays va progresser, c'est qu'il est en train de créer une réelle classe moyenne. Cette classe moyenne va créer une demande intérieure qui va être suffisante pour compenser la baisse des exportations.

Il y a aussi l'appréciation du yuan par rapport aux autres devises. Le taux de change est fixé aujourd'hui mais il est clair que si l'économie est solide et que le décalage assez important par rapport au reste du monde, la devise devrait s'apprécier. La Chine est déjà revenue à des niveaux de croissance trimestrielle à peu près équivalente à son niveau 'normal'. Nous restons clairement positionnés sur cette région.

Rachelle VEERASAMY
Kevin Memraj MAHADDO