

**Zeitschrift:** Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales

**Band:** 66 (2008)

**Heft:** 4: Activités sportives et actifs économiques ; Le salaire de la peur et de la cupidité

**Artikel:** Philosophie d'investissement du groupe BCGE

**Autor:** Goetschin, Blaise

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-142152>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 15.10.2024

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DU GROUPE BCGE\*

BLAISE GOETSCHIN  
*Président de la direction générale, BCGE*

> Cet article présente un témoignage d'une banque à propos de sa politique d'investissement dans un environnement financier de mois en mois modélisable. Au-delà des choix spécifiques de cette banque, cet article insiste sur la nécessité de définir un cadre de valeurs fortes et stables pour faire face aux fluctuations financières. En cela, il s'oppose à la variante des marchés une constante dans les choix fondamentaux.

## 1. APPRÉHENDER LA FINANCE AVEC RESPECT ET PRUDENCE

Les investisseurs sont fréquemment désorientés par les soubresauts des places boursières et de leurs indices. L'irrégularité et l'imprévisibilité des performances sont sources d'interrogation. Elles mènent les capitalistes, petits et grands, à une crise des valeurs traditionnelles et des repères usuels.

D'innombrables discours et produits contradictoires s'entrechoquent et forment un chaos méthodologique. Les considérations d'ordre purement technique ou commercial empêchent la prééminence d'une méthode ou d'une doctrine plus générale et capable de tracer des lignes de conduite cohérentes et durables. Dans le métier de la gestion de fortune, l'esprit de finesse doit être défendu contre un esprit de géométrie envahissant, qui tire astucieusement parti de la complexité de l'univers "finance".

Les banques cantonales, comme leurs filiales, qui occupent une place importante dans la gestion de patrimoines, ont une responsabilité particulière dans ce contexte. Elles conseillent quotidiennement des milliers d'investisseurs, détenteurs d'actifs financiers de toutes tailles, qui sont de plus en plus déstabilisés par la diversité croissante des opinions et des approches en matière de placement.

La gestion d'un portefeuille ne peut d'évidence se fonder sur une conduite opportuniste au jour le jour, ni sous l'influence versatile des modes boursières. Cette gestion se doit d'être méthodique, réaliste et constante.

*Méthodique*, au sens où elle s'exécute au travers d'un processus structuré et documenté<sup>1</sup>.

---

\* Janvier 2007.

<sup>1</sup> Parmi les exigences des investisseurs privés fortunés qui ressortent de plusieurs études: "adoption of an institution-like investment approach that follows a structured process, looks for financial solutions rather than products to buy and takes an unemotional approach to investing" dans World Wealth Report 2004, CapGemini, Merrill Lynch, p.14.

*Réaliste*, puisque les enjeux prioritaires tels que la préservation du capital ou le maintien d'un niveau optimal de liquidité, interdisent la tentation spéculative.

*Constante*, parce que les véritables résultats s'obtiennent sur la durée grâce à une discipline élevée et le maintien d'un cap précis.

L'état fébrile des marchés, qui s'exprime par une volatilité élevée et une imprévisibilité légendaire, est l'état normal d'un lieu d'échange, le propre d'une place de foire. Le marché boursier est un lieu de passage de l'investissement, alors que son lieu de résidence est l'entreprise à laquelle on participe (actions) ou l'institution à qui l'on prête (emprunts obligataires).

La véritable performance des actifs financiers résulte de la valeur ajoutée effective de l'économie réelle, ni plus ni moins. Il ne faut pas fonder d'espoir exagéré sur les performances corrigées de l'inflation. Comme la mer, la montagne ou l'espace, la finance doit être appréhendée avec respect et prudence. Dans ces conditions, elle peut offrir des satisfactions à la fois rémunératrices et intellectuelles.

#### CHOISIR UNE PHILOSOPHIE ET S'Y TENIR

Les investisseurs attendent un style de gestion transparent et compréhensible. Nous sommes d'avis que si notre philosophie suscite l'adhésion raisonnée de nos clients, elle engendrera une compréhension, voire une complicité intellectuelle, entre investisseurs et gérants, en toutes circonstances de marché.

Depuis quelques années, la BCGE a perfectionné une philosophie d'investissement originale. Nous souhaitons, à travers ce document, exposer les convictions qui la sous-tendent.

#### D'ABORD PRÉSERVER, PUIS PERFORMER

Une gestion classique et stable, telle que préconisée par notre institut, a pour première finalité de préserver au mieux un capital, quelle que soit l'ampleur des turbulences du marché. La philosophie résumée ici sert de cadre à la gestion stratégique des portefeuilles qui nous sont confiés. Cette gestion est mise en œuvre par le biais exclusif du mandat discrétionnaire et d'une gestion centralisée. Nous considérons que la responsabilité de gérer ne peut pas être partagée entre un client et sa banque. La responsabilité de gestion est confiée intégralement à la banque, laquelle s'appuie sur des processus institutionnels puissants et rigoureux. Un investisseur qui ne dispose pas d'une infrastructure<sup>2</sup> et de temps en suffisance n'a que de faibles chances d'obtenir une performance de qualité.

## 2. UNE PHILOSOPHIE FONDÉE SUR UNE HIÉRARCHIE DE PRINCIPES DIRECTEURS

Gérer un portefeuille est plus complexe que ce que pensent la plupart des investisseurs non professionnels. Certes, la gestion n'est pas une science exacte. Elle est un art, mais qui doit rester soutenu et discipliné par une méthode. La gestion d'un portefeuille d'actifs financiers se conduit à l'aide de principes<sup>3</sup> dont le fondement élémentaire est l'optimisation du porte-

<sup>2</sup> "Anyone without the time or skill to do the necessary research should keep out of the stock market." David Schwartz, historien du marché boursier, dans "Past signs point to dark future", Financial Times, 27 juillet 2002, p.20.

<sup>3</sup> "Defining and believing in a set of investing rules lies at the heart of successful investing", Tim Hale, Smarter Investing, FT Prentice Hall, 2006, p.46.

feuille à la lumière des concepts modernes tels que la décorrélation structurelle (elle diffère de la décorrélation purement statistique dont le principal défaut est l'instabilité à travers le temps). Comme la plupart des spécialistes s'accordent sur les règles fondamentales de gestion, la finesse de l'art consiste à les hiérarchiser et à les pondérer afin de structurer le portefeuille avec cohérence et cohésion.

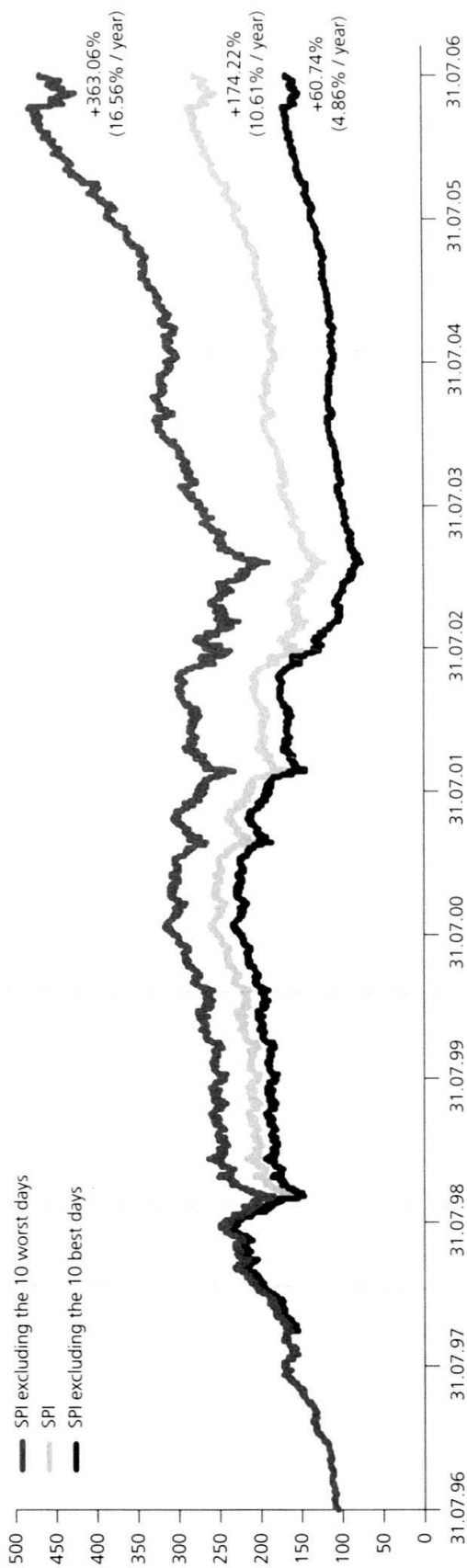
C'est sur ce point que chaque maison se distingue et caractérise sa gestion. Notre Banque a établi une philosophie centrale qui inspire la gestion de tous les portefeuilles confiés, qu'il s'agisse d'actifs privés ou institutionnels. Nous retenons des principes certains, quasi mathématiques, des principes semi-certains (conclusions empiriques disponibles) et des principes plutôt intuitifs ("sentiments" sur les marchés).



Dans le processus de hiérarchisation des *principes directeurs*, nous favorisons d'évidence les lois certaines, par exemple:

- > la supériorité de l'architecture ouverte (chap. 4);
- > l'avantage d'une diversification élevée (chap. 5);
- > la nécessité d'une allocation stratégique prudente et adaptée à la tolérance au risque de l'investisseur (chap. 6);
- > l'impératif de simplicité, qui autorise une gestion synthétique, alors qu'une complication élevée la paralyse<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> "La pensée consciente ne peut se focaliser que sur un nombre limité d'éléments". Etude de l'université d'Amsterdam, citée par National Geographic, rubrique: Psychologie, juillet 2006.



Impact du "market timing" sur la performance du Swiss Performance Index (SPI) – 31 juillet 1996 au 31 juillet 2006

*Une absence de 10 jours sur 10 ans sur le marché boursier, c'est une performance totalement différente. Qui peut prédire à l'avance l'évolution journalière d'un marché? On ne peut que conclure à l'imprévisibilité des marchés sur le court terme et en tirer les conséquences sur le style de gestion.*

Dans un deuxième temps, nous intégrons les *principes empiriques*, par exemple:

- > le fameux postulat du rendement supérieur des actions sur les obligations à long terme;
- > le lien de causalité direct entre la qualité des entreprises et institutions et la performance de leurs titres;
- > ou encore la difficulté de dégager une surperformance, face aux indices, sur la durée, dans la gestion obligataire.

Enfin, nous sommes plus circonspects avec les *principes* que nous considérons comme *intuitifs*:

- > le market timing (voir graphique ci-dessus) ou les paris à court terme, qu'il s'agisse de titres, de devises ou de taux. Il n'est pas possible de créer de la valeur avec une certitude minimale en achetant une action aujourd'hui et en la revendant demain. C'est pourtant là un des dogmes principaux accompagnant le boursicotage.

A cette architecture principielle à trois étages se superposent les contrôles quantitatifs et l'ingénierie financière, qui assurent une tenue des budgets de risque et un contrôle de qualité.

### 3. UNE CRÉATION DE VALEUR EXTRAITE DE L'ÉCONOMIE RÉELLE

Les techniques financières et les institutions qui les mettent en œuvre ont acquis aujourd'hui une puissance considérable<sup>5</sup>. L'économie "financière" (bourse, marchés financiers) qui vivait en symbiose avec l'économie dite "réelle" a aujourd'hui une influence grandissante sur celle-ci. Il n'est pas un domaine de l'économie tangible qui ne soit influencé temporairement par les menées de la sphère financière. Le prix des matières premières, la valeur des compagnies ou le marché immobilier sont connectés à la finance dont le volet spéculatif s'est mondialisé. Cette nouvelle réalité bouscule le métier de la gestion des actifs financiers, mais elle n'en modifie pas les règles les plus importantes. Les fondements restent intacts, car la psychologie des acteurs ne change pas. En outre, si puissants que soient les courants financiers et si considérables leurs effets sur certains prix, il n'est pas certain que leur impact soit durable. Un retour à la valeur économique véritable des biens "attaqués" finit par s'imposer sur le long terme. "L'économie réelle influence les marchés et non l'inverse<sup>6</sup>." Il faut donc intégrer les nouveaux comportements des marchés et s'en protéger, mais il n'est pas nécessaire pour autant de se défaire d'une logique et de tergiverser sur le maintien d'un cap précis. La gestion d'actifs mobiliers cherche par définition à capter une création de valeur ajoutée. C'est donc vers l'économie réelle et non l'économie casino que nous orientons nos recherches de performance<sup>7</sup>. Nous sommes convaincus que les gains de productivité gigantes-

<sup>5</sup> "Sans les taux directeurs très bas offerts par les instituts d'émission, les hedge funds ne disposeraient pas de cette puissance de feu que dénoncent... les instituts d'émission." Dans "Et si les banquiers centraux partaient en vacances...", Pierre-Antoine Delhommais, Le Monde, 23 juillet 2006, p.2.

<sup>6</sup> Propos de Clive Granger, Prix Nobel d'économie 2003, recueillis par T. Thörni, Le Temps, 18 août 2006.

<sup>7</sup> "(...) la sélection et la pondération des catégories de placement ne doivent pas reposer sur une optimisation stratégique, mais bien sur des principes économiques." In: Indices Pictet LPP 2005, "La nouvelle famille d'indices pour les caisses de pension suisses", R. Banz, B. Eberle-Haeringer, T. Häfliger, novembre 2005.

ques générés par les nouvelles technologies, l'amélioration des méthodes de management et des processus de production s'accumulent dans la valeur (shareholder value creation) des meilleures entreprises mondiales<sup>8</sup>. Nous privilégions les actions d'entreprises dans le monde entier (World Equity à travers des fonds de placement spécialisés dans chaque zone géographique et dans chaque industrie) au détriment de stratégies financières spéculatives et abstraites, tels certains hedge funds ou des approches "tactiques" sur des valeurs inertes (commodities, par exemple), car ne générant pas par elles-mêmes de la valeur ajoutée (biens d'échange). Nous vérifions que les gérants des fonds que nous sélectionnons suivent cette approche fondamentale et disposent d'une infrastructure d'analyse primaire suffisante comme la capacité d'entrer au bon moment sur un titre et de rester en position patiemment<sup>9</sup> pour capter l'augmentation de valeur de la compagnie.

#### 4. LES MEILLEURS TALENTS ET LES MEILLEURES VALEURS CAPTÉS AVEC L'ARCHITECTURE OUVERTE

Une fois l'allocation stratégique fixée, c'est-à-dire après avoir déterminé une ligne de conduite sur la portion actions (equity) par rapport à ces réducteurs de risque que sont les actifs à revenus fixes (obligations) et la liquidité (placements monétaires), il convient de munitionner les compartiments actions. C'est un travail considérable de sélection et de filtrage tant le nombre d'opportunités de placement est élevé<sup>10</sup>.

Nous avons fait le choix de l'architecture ouverte, particulièrement en ce qui concerne le choix des actions. En d'autres termes, nous confions, par le biais d'instruments collectifs de placement, la gestion de ces classes d'actifs aux meilleures signatures sur le plan mondial<sup>11</sup>, qui disposent d'infrastructures suffisantes pour procéder à une analyse financière approfondie, récurrente et permanente, de chaque société.

Cette approche permet d'accéder à une connaissance et à une expérience au plus haut niveau des divers marchés, d'actions par exemple.

La position de sélectionneur indépendant permet de faire des choix exclusivement basés sur la qualité de la gestion et ses multiples paramètres (expérience, track record, stabilité du style, analyse bottom-up, etc.).

Aux avantages puissants de l'architecture ouverte, nous ajoutons une vérification de la cohérence et de la compatibilité des styles des diverses maisons qui vont être rassemblés en un véritable fonds de fonds. Tout le contraire d'une gamme maison monoculturelle.

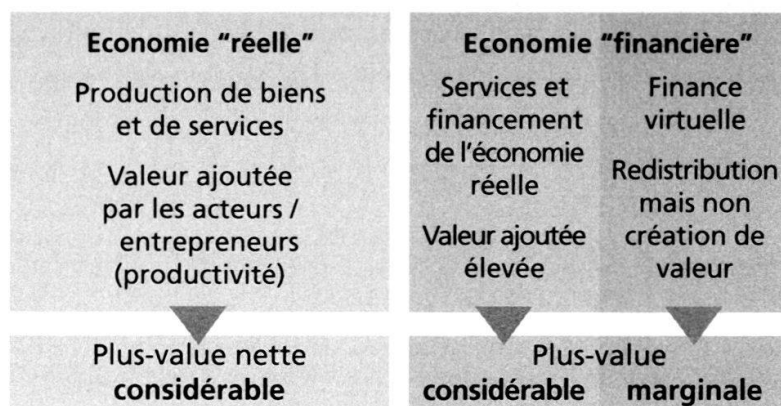
Comme illustré ci-après, l'économie financière peut être subdivisée en deux volets, l'un fortement productif et utile à l'économie globale, l'autre sorte de jeu à somme nulle où s'échangent des risques, des pertes et des profits. Ce second volet n'est certes pas inutile puisqu'il fournit la liquidité à l'économie, contribution modeste, toutefois, compte tenu des moyens engagés et de l'attention dont jouit cette activité.

<sup>8</sup> "The stock market, after all, is supposed to mirror the economy, indeed, outperform it." Dans *The great stock illusion*, Daniel Fisher, Forbes Global, 2 juillet 2002, p.65-66.

<sup>9</sup> "La patience est la plus grande vertu pour avoir du succès à long terme", Philippe Rey, L'Agefi, 11-13 août 2006.

<sup>10</sup> L'univers des fonds de placement à filtrer est considérable: 150'000 fonds sont enregistrés contre 50'000 actions cotées.

<sup>11</sup> On estime à environ USD 135'000 le coût annuel de suivi et d'analyse d'un seul titre coté aux Etats-Unis. Référence: "How independent is independent?" dans FTSE Global Market, juillet 2006, p.8.



*Economie "réelle" – Economie "financière"*

## 5. DIVERSIFIER LE PORTEFEUILLE POUR EN RÉDUIRE LE RISQUE

Démontrés scientifiquement, les effets de réduction de risques et d'amélioration de performance par la diversification du portefeuille ne sont pas toujours obtenus avec l'intensité et la constance souhaitables.

L'attachement de certains investisseurs aux valeurs de leur marché d'origine nationale (home country bias), un manque de rigueur dans le "rebalancing" lorsqu'une valeur se distingue par sa performance ou, autre exemple, des opérations de "market timing" mènent beaucoup de portefeuilles à des expositions concentrées sur certaines catégories de risques.

Une gestion centralisée, appliquant un ajustement constant du portefeuille à la grille d'allocation, permet de maximiser son taux de diversification. A cela, il faut ajouter la nécessité de recourir à des fonds de placement, car ceux-ci sont des multiplicateurs forts de la diversification à un coût acceptable.

Dans l'application de ce principe "certain" qu'est la diversification, nous accueillons avec circonspection les affirmations absolutistes de certains spécialistes sur les "lois" de corrélation.

La finance quantitative, qui dans nombre de situations prédit et conseille sur le futur, base ses pronostics sur l'étude de séries statistiques historiques. C'est mieux que rien. Mais ce sont donc des modèles déterministes qui ont permis d'affirmer que certaines classes d'actifs étaient ou n'étaient pas corrélées, et ceci à perpétuité.

Si ces approches sont crédibles dans le domaine spatial ou la météorologie, la finance est beaucoup plus complexe à modéliser. Le problème est que "la relation entre les différents actifs se transforme dans la durée"<sup>12</sup>. C'est un peu comme si les règles du jeu étaient changées en cours de partie. Ce qui fragilise les subtiles alchimies probabilistes.

Conséquence de tout cela, nous nous assurons, avant de payer le coût de la diversification entre classes d'actifs, qu'elle est bien nécessaire et qu'on se situe effectivement dans des domaines trop corrélés sur un horizon lointain.

<sup>12</sup> "The problem is that the relationship between asset changes over time" (version originale) dans "Diversification, the diworsification pitfall". E. Chancellor, Breaking views, point de vue considéré le 17 avril 2006, 17:03. Edward.Chancellor@breakingviews.com.



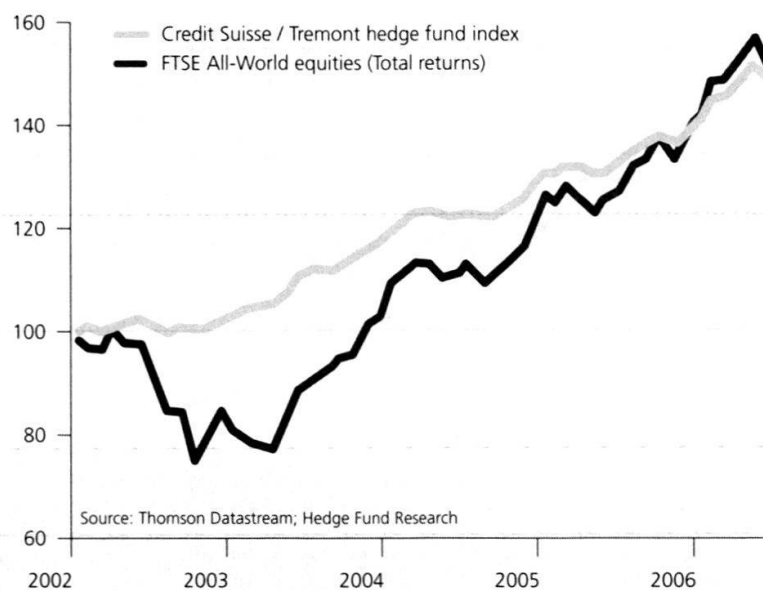
Nous cherchons donc à optimiser la diversification au niveau de l'allocation stratégique générale et à la maximiser à l'intérieur de chaque classe d'actifs. Une gestion rigoureuse de ce paramètre offre de nombreuses opportunités de surperformance face aux indices, notamment lors de baisses des marchés.

#### 6. RESTER CLASSIQUE ET SIMPLE, EN SE DÉFENDANT DES MODES PASSAGÈRES

La bourse est influencée par les lois sociologiques de la mode, de l'arithmomancie et de la finance dite "comportementale". A rythmes réguliers, de nouvelles croyances envahissent articles spécialisés et notes de recommandations. Inflation à jamais disparue, croissance ininterrompue, invasion de l'e-commerce, eldorado du "private equity", sans parler des premières désillusions dans les hedge funds<sup>13</sup> (voir graphique ci-dessous). Autant de manifestations envoûtantes qui tentent de dicter un tempo malsain aux investisseurs privés et institutionnels.

L'adaptation récente d'indices prestigieux sur le marché institutionnel célèbre l'arrivée en portions fort respectables du private equity, des fonds immobiliers et des hedge funds. Les matières premières (commodities) se pressent au portillon. Il est naturel que les indices s'adaptent aux pratiques et aux préférences des marchés. Le problème, c'est qu'ils servent souvent d'inspireurs et que le miroir devient phare. Il y a donc un effet d'entraînement vers des classes d'actifs sur lesquelles on ne dispose que d'un historique d'observation court.

Dans le cas particulier des hedge funds, c'est encore plus préoccupant, car le concept recouvre des stratégies très diverses si ce n'est diamétralement contradictoires.



*Global hedge funds*

<sup>13</sup> "Hedge funds show increasing signs that they're not invincible", Chris Hughes et A. Gangahar, Financial Times, 13 juillet 2006, p.20.

L'action de "hedger", protéger contre un risque, ou à l'inverse accentuer une composante de performance, est une opération tout à fait saine et intéressante, à condition qu'elle s'exécute dans un cadre stratégique allocatif précis, dans un objectif ciblé et dans un horizon temps défini. C'est tout le contraire lorsque, dans un "panier", on mélange allègrement diverses approches, sous prétexte que ce sont là des produits issus de boutiques financières dans l'air du temps. En général, lorsque les plus-values momentanées sur une inefficience de marché, vite arbitrées dans le monde connecté d'aujourd'hui, sont épuisées, les investisseurs pionniers d'un hedge fund sont déjà sortis et ont fait monter à leur place l'investisseur de 2e rang, qui remarquera, après quelques années, que l'herbe n'est pas si verte et que les services du jardinier ne sont pas offerts.

Beaucoup de produits financiers sont rapidement obsolètes ou inappropriés, parce que mal prescrits. Ainsi, face à l'avalanche de solutions et de stratégies "packagées", une philosophie pure, donc exigeante par essence, protège les lignes faïtières de l'architecture des portefeuilles. En cas d'absolue nécessité, certains produits structurés sont mis en œuvre, mais ils restent subordonnés à une ligne stratégique constante et simple. Ils s'avèrent utiles, ici pour neutraliser une composante du risque, là pour accroître une espérance de rendement à risque égal.

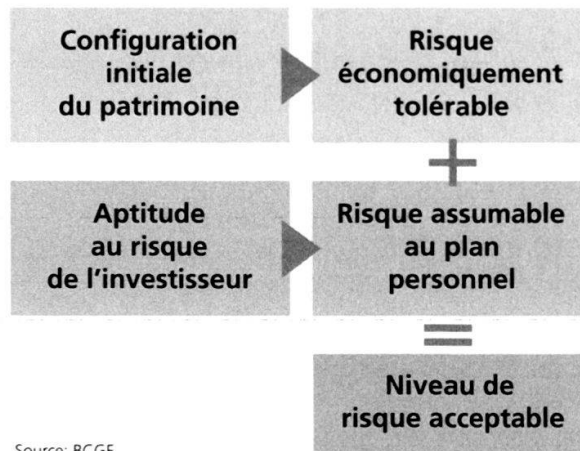
Capter la plus-value au travers d'un bon équilibre entre la composante actions (meilleures entreprises au monde), les liquidités et les autres valeurs à revenu fixe (fixed income) est déjà un exercice qui requiert une grande sophistication. Trop de classes d'actifs confuses et sans contenu historique réel nuit à l'impératif de simplicité et certainement à la performance sur le long terme.

Enfin, la question de la protection contre les risques est aussi fort complexe. Pratique traditionnelle: les gérants sentent la montée d'un risque et protègent par un hedge ce risque pendant 6 à 12 mois. On explique à l'investisseur qu'il n'y a là qu'un coût modéré de couverture et que le bouclier est somme toute bon marché. Si l'on admet que le pronostic à court terme est au mieux à 50%, une telle stratégie est limitée, voire contestable, car nul ne sait vraiment si le risque va se manifester pendant la période considérée ou quelques jours après que le hedge protecteur soit levé. Il faudrait donc protéger le risque sur toute la période, de ce jour à l'horizon de placement (s'il est connu). Or, un tel exercice est stérile, car beaucoup trop coûteux et imparfait, puisqu'il n'est pas imaginable de couvrir tous les risques (défaut, taux, devise, equity, etc.). Ce qui précède explique beaucoup de déceptions dans le domaine des produits structurés et incite à une gestion plus simple, qui tente de minimiser les risques en amont par la qualité de l'allocation stratégique (hedge naturel) et le degré de diversification. Une approche classique constitue un dispositif robuste, qui résiste somme toute bien aux épreuves et aux retournements, dont seul le marché a le secret.

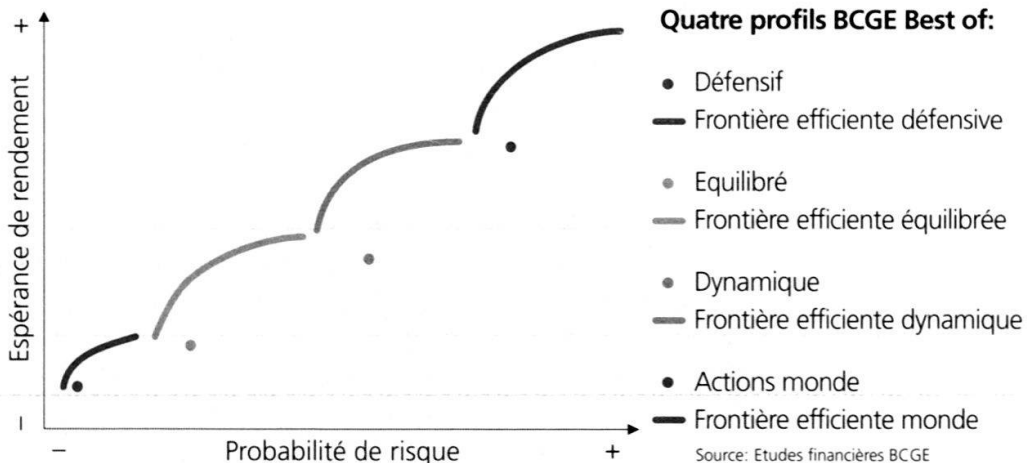
## 7. UNE PHILOSOPHIE RESPECTUEUSE DE CHAQUE INVESTISSEUR

Le cadre doctrinal de la gestion posé, il convient de le décliner en intégrant les particularités de chaque investisseur. Celui-ci doit établir une vision synthétique de la composition de son patrimoine et de sa finalité. Ce cadre patrimonial une fois esquissé, on dispose d'une première indication sur son profil de risque. Sa distribution initiale dans les classes d'actifs plus ou moins risquées (immeubles, entreprises, mobilier, titres, etc.), son taux de diversification initial et son degré de liquidité permettent ce premier diagnostic (graphique 1 ci-après).

Graphique 1



Graphique 2



Graphiques 1 et 2, et les 4 profils BCGE Best of

*Le profil du patrimoine et l'analyse du niveau de risque acceptable déterminent le positionnement sur la frontière efficiente définie par le rapport rentabilité / risque. Pour simplifier, on conclut à l'existence de quatre grandes catégories de portefeuilles. Le défensif, qui favorise la préservation du capital, l'équilibré, qui introduit une plus grande part d'actions, le dynamique, qui présente déjà un rapport performance / risque plus exposé et enfin le portefeuille actions à pratiquement 100%, qui est idéal au plan de la performance, mais qui entraîne une exposition au risque bien plus élevée.*

En deuxième volet, le détenteur d'un patrimoine doit établir sa capacité personnelle à accepter, voire à supporter, des risques. Elle diffère passablement d'un individu à l'autre. Il s'agit de vérifier s'il est prêt à prendre des risques et de quelle amplitude.

La question classique est centrée sur la capacité à supporter des pertes. Sur 100, combien acceptez-vous de perdre en un an? 1%, 5%, 30% ou rien? Ces questions, il faut se les poser à soi-même, sans détour, en toute franchise.

On peut compléter l'autoanalyse par un entretien avec son banquier, qui cherchera à tester la solidité des convictions de son client et qui conseillera la prudence en cas de doute ou d'indétermination.

Le choix d'un profil de risque est déterminant pour l'allocation stratégique des actifs (graphique 2 ci-dessus). Il est même primordial si l'on admet que l'orientation judicieuse de l'allocation stratégique des actifs contribue très largement à la performance d'un portefeuille<sup>14</sup>.

## 8. CONCLUSION

### LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DÉTERMINE LA PERFORMANCE

Le Groupe BCGE a fait un choix affirmé et sui generis en matière de placement. Ce style inspire l'ensemble des opérations de gestion pour la clientèle et pour la Banque elle-même. Cette méthode empreinte de classicisme, de prudence et de rigueur constitue paradoxalement une stratégie différenciatrice et innovante dans la gestion de fortune d'aujourd'hui.

Ces dernières années, de nombreux incidents de marché ont permis de tester ce concept directeur. Son excellente résilience et l'adhésion de nombreux clients investisseurs nous confortent dans ce choix. Sa transparence et sa simplicité séduisent même les plus exigeants et les plus sophistiqués, lassés du couple "compliqué-décevant".

Ses composantes, indépendance et architecture ouverte, solidifient sa crédibilité. Son enracinement dans l'économie réelle, et non la finance virtuelle, est aussi un choix fort et naturel de la part d'une banque universelle qui vit en osmose avec les acteurs de l'économie réelle. Ses performances sont à la hauteur, ce qui n'étonne pas les connaisseurs.

C'est bien la philosophie d'investissement et non la taille d'une banque qui détermine la qualité des performances d'un portefeuille. Nos spécialistes ont pour mission de perfectionner et de solidifier cet instrument qui constitue un atout stratégique de notre maison.

<sup>14</sup> La plupart des experts estiment que l'allocation stratégique contribue pour plus de 70% à la performance globale d'un portefeuille, le choix des titres n'étant que secondaire. "If the time available to devote to your investments is limited, then asset allocation is where you should devote it. Someone else can pick the individual stocks and bonds..." dans Barron's guide to making investment decisions, p.55.

### Questions - Recommandations

#### L'essentiel de la philosophie d'investissement BCGE

- > Appréhender la finance avec respect et prudence: «I am a realist buying from a pessimist and selling to an optimist».
- > La gestion d'un portefeuille se doit d'être méthodique, réaliste et constante; la finalité première est de préserver au mieux un capital.
- > Privilégier l'architecture ouverte permet de capter les meilleures valeurs et les meilleurs talents.
- > La véritable performance des actifs financiers résulte de la valeur ajoutée effective de l'économie réelle – le marché boursier, lui, n'est qu'un lieu de passage de l'investissement.