

L'Asset Management: activités, aspects techniques et particularités



De nombreux services internes contribuent au bon fonctionnement de la Banque, à l'instar de l'Asset Management. Pour mieux comprendre ce qui se cache derrière ce service, nous avons posé quelques questions à Pietro Codoni.

Pietro Codoni:
Portfolio Manager,
Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

En tant que «Portfolio Manager» (gestionnaire de portefeuille), quelles sont vos principales activités?

Notre Service s'occupe de divers domaines.

L'activité de **recherche/d'étude** est fondamentale pour nous. Nous lisons et suivons toujours de très près tout ce qui influence l'évolution des marchés – des entreprises individuelles au contexte macroéconomique ou géopolitique. Ce travail de recherche sert de base à l'autre activité que nous menons: **l'achat et la vente de titres**. Avec les informations que nous recueillons, pour les mandats de gestion et les fonds dont nous nous occupons, nous essayons de réaliser les meilleures transactions du point de vue de la construction/composition des portefeuilles individuels, afin de maximiser le rendement et de minimiser le risque. En ce qui concerne la gestion des fonds, je co-gère depuis 2019 le fonds «Swiss Conservative», qui a rejoint cette année le top 300 de CFS Rating. Pour moi, la reconnaissance du travail que nous avons accompli est une grande satisfaction.



Un autre pan de notre travail consiste à effectuer des activités administratives et bureaucratiques. Il s'agit principalement de **l'enregistrement des transactions de vente et d'achat** exécutées, suivi d'une vérification de l'exactitude de la comptabilité, et de la **rédaction de rapports/commentaires mensuels** sur la performance. Nous avons aussi des activités de «conseil interne»: nos conseillers sont nos clients. Il nous incombe de répondre à ses questions et de le soutenir dans ses discussions avec la clientèle, le cas échéant.

Votre Service s'occupe également de sélectionner des fonds de tiers: pouvez-vous nous expliquer en quoi cela consiste?

Les investissements que nous réalisons pour le compte de nos clients peuvent concerner non seulement des actions/obligations individuelles, mais aussi des fonds d'investissement. Ces derniers nous permettent d'investir en assurant une bonne diversification et de nous exposer à des catégories particulières ou à des

marchés de niche qui nécessitent une expertise ad hoc. Pour la sélection de ces fonds, nous nous adressons à des tiers spécialisés (banques ou maisons de fonds) qui disposent de *sales* (vendeurs), dont le rôle est d'assurer l'interface avec les différents établissements en proposant leur propre gamme de produits d'investissement. Sur la base des informations/propositions, notre Service rédige ensuite une liste interne de fonds sélectionnés, un outil utilisé pour mettre en œuvre des stratégies d'investissement dans certaines catégories de marché.

On parle de plus en plus des fonds d'investissement, de quoi s'agit-il?

Toute personne qui souhaite investir peut le faire par le biais de divers instruments financiers, dont les fonds d'investissement. Un fonds d'investissement rassemble les ressources de petits et grands épargnants qui sont administrées comme un seul et même grand patrimoine et investies (de manière professionnelle) selon certaines règles/logiques par le *Portfolio Manager*. En outre, les fonds d'investissement sont composés de plusieurs titres (généralement au moins 30-40), ils sont donc diversifiés par nature.

Le titre peut être une action ou une obligation: aidez-nous à faire la différence...

Les actions et les obligations sont deux instruments que les entreprises utilisent pour se financer.

Une action correspond à une partie du capital social d'une société par actions. Celui qui en achète une devient propriétaire d'une «part» de l'entreprise (actionnaire), obtenant ainsi le droit de participer aux résultats de cette dernière – la «récompense» en cas de succès de l'entreprise étant le dividende, c'est-à-dire la part du bénéfice redistribué qui lui revient.

En revanche, une obligation est un titre de créance, généralement à échéance fixe (*maturity*), qui peut être émis par des entreprises ou des gouvernements/organismes publics. En l'achetant, l'investisseur devient créancier de l'émetteur qui, en contrepartie du «prêt», verse un coupon (intérêt). Plus l'émetteur est risqué, plus le rendement payé pour le risque pris est élevé: c'est généralement le cas des obligations d'entreprise par rapport aux obligations d'État.

Pour les détenteurs de ces deux instruments, une autre source de gain (ou de perte) est le revenu de l'achat et de la vente des titres sur le marché, au moment de l'appréciation (ou de la dépréciation) de leur valeur.

Quels sont les différents types d'obligations?

La principale distinction est liée au type d'émetteur: l'État ou l'entreprise. Dans le cas des obligations d'État, l'investisseur «achète» la dette d'un État, alors que dans le cas des obligations d'entreprise (*corporate bond*), l'investisseur «achète» celle d'une société. Ensuite, il y a la classification basée sur la notation (*rating*) émise par des agences spécialisées, dont l'objectif est d'aider l'investisseur à comprendre le degré de risque d'un émetteur. À l'issue d'un processus d'évaluation de la fiabilité et de la solvabilité de l'émetteur, l'agence qui effectue l'analyse attribue une note, sur la base de laquelle on distingue les émissions *investment grade* (notation de AAA à BBB-, «AAA» étant la meilleure valeur) et les émissions *high yield* (ou *junk bond*, de BB+ à CCC). Sur les marchés émergents (y compris le Brésil, l'Argentine, le Chili, etc.), une autre distinction est opérée, entre les obligations en monnaie forte (*hard currency*) et les obligations en monnaie locale

(*local currency*). Dans le premier cas, l'émetteur émergent se finance sur le marché généralement en dollars, alors que dans le second cas, il émet des obligations dans sa propre monnaie de référence.

Comment les actions sont-elles subdivisées?

D'un point de vue juridique, il existe différents types d'actions, mais ces distinctions ont peu d'importance lorsqu'il s'agit de négocier en bourse. Contrairement au marché obligataire, elles ne jouent qu'un rôle marginal. En fonction du type de société émettrice, les titres peuvent être divisés notamment par zone géographique/région (marchés émergents ou développés, p. ex.), ou par secteur: les titres défensifs se réfèrent aux sociétés actives dans les produits de première nécessité, comme les produits pharmaceutiques ou alimentaires. À l'inverse, les titres cycliques sont liés à des secteurs qui sont plus affectés par les tendances économiques, positives ou négatives, tels que le secteur du luxe ou de la construction.

On associe généralement le marché boursier au marché des actions. Mais il y a aussi le marché obligataire. Pouvez-vous nous donner plus d'informations?

Le marché obligataire est divisé en marché primaire et marché secondaire. Sur le marché primaire – auquel ont principalement accès les investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension et d'investissement, les compagnies d'assurance et les banques – les gouvernements et les entreprises émettent initialement leurs titres de créance. Pour l'activité d'émission, les entreprises font généralement appel à des courtiers, appelés «*bookrunners*», qui agissent en tant qu'intermédiaires. À cette occasion se tient également ce que l'on appelle le «*road show*», une présentation de l'émetteur et de ce qui motive sa demande de financement, dont le but est de mesurer l'intérêt des investisseurs institutionnels et d'affiner les détails de la vente aux enchères ou *auction* (émission d'obligations) qui s'ensuivra. En revanche, sur le marché secondaire, des titres de créance (obligations) précédemment émis sur le marché primaire sont négociés.

3

Le marché des actions fonctionne-t-il de la même manière?

Plus ou moins. Oui, il existe deux types de marché (primaire et secondaire), mais la plupart des achats et des ventes d'actions ont lieu sur le marché secondaire. Le marché primaire n'intervient que dans le cadre des «*IPO*» (*initial public offerings*), c'est-à-dire lorsqu'une société est cotée en bourse pour la première fois, ou lorsqu'une société décide d'augmenter son capital social. Cela arrive toutefois rarement.

Les obligations ont une échéance définie au moment de l'achat, à ne pas confondre avec la «*duration*». Pouvez-vous expliquer ces deux concepts/paramètres?

L'échéance, c'est-à-dire le moment où le créancier sera remboursé du prêt consenti à l'entreprise, est appelée *maturity*. En revanche, la *duration* indique, d'une part, le temps moyen pondéré nécessaire à l'investisseur pour rentabiliser son investissement initial et, d'autre part, la sensibilité d'une obligation aux variations des taux

directeurs: plus la *duration* d'une obligation est longue, plus elle est sensible aux variations des taux d'intérêt. Cet indicateur est très important dans la gestion d'un portefeuille d'obligations et dans les opérations d'achat et de vente et, comme l'échéance, il est exprimé en années.

Quels sont les indices boursiers les plus populaires?

La bourse la plus importante est la bourse américaine, le «New York Stock Exchange», appelé également «Wall Street» en raison de la rue du même nom où il est situé. L'économie américaine a la réputation d'être la plus influente au niveau mondial, car les États-Unis abritent de nombreuses entreprises considérées comme des géants mondiaux. L'indice américain historique est le DOW JONES, mais le plus représentatif est le Standard & Poor's (S&P) 500, tandis que le NASDAQ est considéré comme associé principalement aux valeurs technologiques.

Au niveau européen, il n'y a pas de bourse unique, chaque nation a la sienne; les principaux indices sont le DAX en Allemagne et le FTSE 100 en Angleterre. En ce qui concerne la Suisse, les indices les plus importants sont le SMI, qui regroupe les 20 plus grandes entreprises suisses en termes de capitalisation, et le SPI, un indice plus complet puisqu'il comprend plus de 200 titres. Malgré la petite taille de notre pays, la place de Zurich joue un rôle conséquent au niveau mondial grâce au poids de son secteur financier et à la présence de certaines des plus grandes multinationales.

Enfin, il convient également de mentionner le NIKKEI (indice japonais) ainsi que les nouveaux indices «émergents»: le CSI 300 (indice chinois) et le Sensex (indice indien).

4

Selon vous, quels sont les événements qui ont le plus influencé l'évolution des marchés depuis le début du millénaire?

En ce qui concerne le marché des actions, l'éclatement des bulles spéculatives – dot-com (2001) et immobilières/financières (2007/2008), avec la faillite de Lehman Brothers qui s'en est suivie – a certainement eu un impact négatif sur les performances des marchés boursiers à court et à moyen terme. La pandémie de COVID a également eu des répercussions ces dernières années. D'autres dynamiques, en revanche, ont influencé positivement les marchés, à tel point que, par exemple, le SMI (+200%) et le NASDAQ (+400%) ont progressé depuis le début des années 2000. L'essor de l'économie chinoise, malgré son conflit avec les économies occidentales, en fait partie. La crise du marché immobilier de 2008, avec la faillite de plusieurs institutions financières et la fin du principe «*too big too fail*», a également bouleversé le marché obligataire, de même que la crise de la dette souveraine de la zone euro (2012) et le grand cycle de hausse des taux d'intérêt initié par les principales banques centrales pour contrer la hausse de l'inflation (à partir de 2021-2022).

Pour conclure, quel a été votre parcours avant d'occuper votre poste actuel?

Après avoir obtenu mon diplôme à l'Université de Fribourg, je suis entré à la BPS (SUISSE), plus précisément dans le Service Asset Management, où je travaille encore aujourd'hui. La Banque a donc été mon premier véritable employeur. J'ai commencé comme stagiaire aux côtés de ceux qui géraient des fonds

d'investissement à l'époque. Au fil du temps, j'ai évolué et commencé à gérer d'abord des mandats, puis des fonds, devenant de fait *Portfolio Manager*.

Éditeur

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tel. +4158 855 31 00
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76
contact@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/fr

Disclaimer

La présente publication n'a qu'un but informatif, ne constitue pas une offre et ne remplace en aucun cas l'avis qualifié requis avant toute décision d'achat, notamment en ce qui concerne les risques qui y sont associés. Il est donc du devoir de l'investisseur individuel de consulter son conseiller financier. Les produits financiers décrits ici ne sont pas destinés aux personnes soumises à une juridiction qui limite ou interdit leur distribution à partir de la Suisse.

Publication: Octobre 2024