

# 4

## Démarches qualitatives d'une sélection

---

**4.1. Les sept critères qualitatifs d'une sélection**

**4.2. Les techniques de sélection qualitative**

---

## Les sept critères qualitatifs d'une sélection

---

- **La philosophie d'investissement**
- **Les objectifs de gestion**
- **L'organisation de l'équipe de gestion**
- **La composition du portefeuille et son turn-over**
- **La surveillance du fonds**
- **Les contrôles de gestion**

L'analyse quantitative positionne chaque gestion dans son groupe de concurrence ; elle nous donne des indications sur la qualité de la performance passée. Mais pas d'assurance sur la pérennité de la performance future. L'objet de l'analyse qualitative est d'évaluer si le gérant et sa société de gestion peuvent atteindre leurs objectifs de gestion avec les moyens en place et les contraintes de gestion. L'entretien aborde ces sept points soit à partir d'un questionnaire préalablement envoyé, soit à partir de documents qui vous sont transmis, soit à partir de questions.

### 1. La philosophie d'investissement

Elle fixe le cadre de travail du gérant et de son équipe.

- a. La gestion passive accepte les enseignements de la théorie moderne du portefeuille. Etant impossible de battre durablement le marché, il est intéressant d'offrir au investisseurs un portefeuille qui réplique totalement ou partiellement le marché. Mieux, de construire un portefeuille qui se comporte comme lui.
  - i. Le portefeuille d'actifs détenus sur longue période
  - ii. Un produit indiciel (pur ou tilté)
  - iii. Un tracker
- b. La gestion active : Il est possible de tirer partie de l'efficience imparfaite des marchés. Le gérant recherchera :
  - i. Pour les actions :
    1. l'approche fondamentale : (top down, bottom up)
    2. l'approche contrariante :
    3. l'approche par le momentum :
    4. l'approche par les styles de gestion :
      - a. croissance ou value
      - b. petites, moyennes ou grandes capitalisations
    5. Situations spéciales
  - ii. Pour les taux :
    1. l'anticipation des taux d'intérêt
    2. la valorisation des emprunts
    3. la qualité du crédit
    4. les arbitrages de marges
    5. la gestion active passive

2. **Les objectifs de gestion** : on retrouve les critères de base que sont le niveau de performance à atteindre, les risques que le gérant supporte pour se faire et bien sur l'univers de gestion sur lequel il applique sa gestion.

a. Pour les actions :

i. Recherche d'appréciation du capital :

1. Les fonds croissance agressif
2. Les fonds croissance
3. Les fonds value
4. Les fonds blend
5. Les fonds sectoriels

ii. Recherche d'un rendement global (plus value et dividendes) :

1. Les fonds mixtes dits croissance et dividendes
2. Les fonds à génération de revenu

iii. Recherche de diversification internationale :

1. les fonds émergents
2. les fonds asiatiques
3. Les fonds pays ou régionaux.

b. Pour les taux :

i. Recherche d'emprunts d'Etat (court, moyen ou long terme).

ii. Recherche d'emprunts privés de qualité (court, ou moyen terme)

iii. Recherche d'emprunts privés décotées (court, ou moyen terme)

iv. Recherche de diversification internationale

c. Pour les fonds mixtes :

i. Les fonds d'allocation d'actifs (recherche une performance élevé et gère le risque de portefeuille par ajustement des classes d'actif)

ii. Les fonds équilibrés (préservation du capital, génération de revenu et recherche de plus values à terme).

iii. Les fonds équilibrés à génération de revenus (distribue une partie du revenu constitué).

iv. Les fonds flexibles adaptent leurs allocations ; ils peuvent passer de 0 à 100% sur une des classes d'actifs en fonction de leurs anticipations.

3. **L'équipe de gestion** : Il est important de bien évalué l'équipe de gestion et de la société de gestion qui les accueille ou qu'elle a crée pour se faire.

a. Descriptif du groupe de gestion

i. Les actionnaires

ii. L'implication de l'équipe de gestion

iii. Analyse financière du bilan et compte de résultat.

- b. Descriptif du gérant et de son équipe
  - i. La cohérence de la politique d'investissement vis-à-vis des objectifs de gestion
  - ii. L'organisation mise en place
  - iii. La discipline d'investissement
  - iv. La mise en place des comités d'analyse et de suivi
  - v. L'application des décisions de gestion
  - vi. L'expérience de l'équipe
  - vii. Le degré de liberté du gérant
  - viii. Les ressources de recherche interne et externe
  - ix. La stabilité et la cohérence de l'équipe
  - x. Les responsabilités du manager au sein de la société de gestion.

#### **4. La composition du portefeuille**

- a. Ratios réglementaires suivis
- b. Contraintes de construction
- c. Evolution de la taille du fonds
- d. Possibilité de maintenir le style malgré la variation de l'encours du fonds
- e. Son turn-over
- f. Organisation des rachats et souscriptions
- g. Levier de gestion
- h. Répartition de la clientèle.

#### **5. Le degré de liberté du gérant**

- a. Gestion de conviction (pas de référencement)
- b. Gestion active référencée (en niveau de TE)
- c. Gestion active opportuniste.

#### **6. La surveillance du fonds**

- a. Positionnement du fonds par rapport à la concurrence
- b. Suivi de la performance du fonds
- c. Suivi de la vie de l'équipe
- d. Suivi des accidents ou surprises de gestion
- e. Etude de la composition de portefeuille
- f. Collection des publications et communications régulières.

#### **7. Les contrôles de gestion**

- a. La certification AIMR GIPS, etc..
- b. Les ratios et contraintes d'investissement
- c. Le risk Management
- d. Les technologies d'information
- e. La structure des commissions de gestion

### 1. L'envoi de questionnaire

- a. Connaissance de la société
- b. Etude du prospectus
- c. Diagnostic quantitatif
- d. Dépouillement de la réponse
- e. Visite de la société

### 2. L'interview

- a. Etude du prospectus
- b. Etude des documents commerciaux
- c. Connaissance de la société
- d. Diagnostic quantitatif
- e. Visite de la société

**Voir les annexes.**