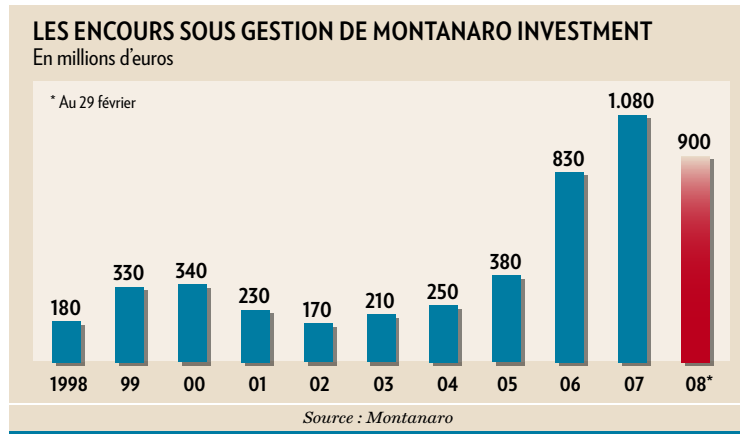


GESTION D'ACTIFS

Montanaro veut profiter de la correction sur les valeurs moyennes

Face à la chute des petites et moyennes capitalisations européennes en janvier, la société de gestion a décidé de réduire le nombre de titres détenus en portefeuille. Elle mise sur un retour des investisseurs à partir de l'automne.



Du fait de sa faible liquidité, le compartiment des petites et moyennes capitalisations européennes a accusé, au cours des trois premières semaines de l'année, une correction spectaculaire, exacerbant un peu plus un courant vendeur des investisseurs observé dès le second semestre 2007. Cette remontée soudaine de l'aversion aux risques des investisseurs les a naturellement amenés à se détourner de cette classe d'actifs pour privilégier les grandes capitalisations boursières, plus liquides et donc jugées plus sûres. Profitant de leurs ressources financières et misant sur le long terme, des gérants, comme le britannique Investment, entendent bien profiter de cet accès de faiblesse pour prendre position sur une classe d'actifs traditionnellement riche en op-

portunités. « La situation redeviendra normale une fois que les établissements financiers auront provisionné l'ensemble de leurs risques et qu'ils auront repris leurs activités de prêt. Compte tenu de la situation actuelle, il est peu probable qu'on assiste à un retour massif des investisseurs sur ce compartiment de la cote avant l'automne, voire avant l'année prochaine », analyse Charles Montanaro, le fondateur en 1991 à Londres de la société de gestion éponyme. Ce dernier précise par ailleurs que les repères historiques ne laissent guère entrevoir d'autres issues : « Au cours des quarante dernières années, nous avons assisté, depuis Londres, à six marchés baissiers sur les petites valeurs. En moyenne, ceux-ci ont duré vingt-trois mois et se sont soldés par une

perte de l'ordre de 40 %. À l'heure actuelle, le mouvement baissier, engagé il y a dix mois environ, est proche de 30 %, ce qui laisse à penser que le pire en matière de contre-performance est derrière nous mais que l'incertitude pourrait persister. »

« UN DYNAMISME SUPPLÉMENTAIRE »

Pour faire face à la crise financière, son équipe a fait le choix de réduire, non pas son exposition mais le nombre de valeurs détenues dans le portefeuille. « Contrairement au principe qui prône une plus grande diversification afin de réduire le risque du portefeuille en période boursière troublée, nous nous sommes fixé pour objectif de réduire le nombre de lignes en portefeuille de 90 à environ 70 titres,

en privilégiant les entreprises qui présentent un bilan sain et des perspectives de rendement satisfaisantes », explique le gérant.

À plus long terme, Charles Montanaro se veut optimiste. « Les institutions financières et les fonds de pension qui sont nos clients considèrent les marchés baissiers comme des opportunités pour renforcer à bon prix leurs investissements de long terme. Nous avons ainsi récemment obtenu la confiance d'institutionnels européens. Des processus de due-diligence sont par ailleurs en cours pour de nouveaux investissements prévus au cours du second semestre de l'année. » Il estime aussi que les opérations de private equity (capital-investissement) trouveront bientôt leur issue sur les marchés financiers, avec à la clé des introductions en Bourse. « Ceci ne manquera pas d'apporter un dynamisme supplémentaire à une classe d'actifs qui repartira à la hausse dès que le sentiment déplorable qui règne actuellement sur les Bourses mondiales se sera résorbé. »

Entre-temps, les gérants qui ont conservé un potentiel d'investissement prennent leurs marques en exploitant les inefficiences chroniques du compartiment des petites et moyennes capitalisations, traditionnellement peu suivi par les grands cabinets d'analyses. ■

THIERRY BISAGA

IG Markets importe de nouveaux produits de Bourse en France

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les « contracts for difference » (CFD) permettent aux investisseurs de profiter des fluctuations d'une multitude d'actifs financiers. Mais l'effet de levier utilisé peut les exposer à d'importantes pertes.

Absents du marché français jusqu'à l'entrée en vigueur à l'automne dernier de la directive européenne sur les marchés des instruments financiers (directive MIF), les *contracts for difference* (littéralement « contrats pour la différence ») sont une nouvelle génération de supports d'investissement et des produits de Bourse en vogue chez nos voisins européens.

Proposés depuis plusieurs années aux investisseurs en Allemagne, en Italie et aux Royaume-Uni, ils ont débarqué depuis le 1^{er} novembre

dernier dans l'Hexagone. Soumis à la fiscalité des produits optionnels, ils permettent aux investisseurs de « jouer » à la hausse comme à la baisse plusieurs milliers d'actifs financiers, qu'il s'agisse d'actions, d'indices boursiers, de devises ou encore de matières premières avec, pour ceux qui le souhaitent, un effet de levier.

Premier courtier spécialisé installé sur le marché français, IG Markets propose ainsi des *contracts for difference* sur plus de 7.000 sous-jacents : « Le principe est en fait proche de celui du SRD [service de règlement différé], disponible sur Euronext Paris, mais avec la possibilité d'exercer un effet de levier plus important. Ainsi, avec 1.000 euros déposés sur un compte, une position de 20.000 euros peut, par exemple, être prise sur les actions françaises », explique Gwénaél Moy, le directeur général d'IG Markets en France.

FAIBLES NIVEAUX DE COMMISSIONNEMENTS, NOMBREUSES STRATÉGIES DE PLACEMENT... : LES CFD CONNAISSENT UN SUCCÈS CROISSANT.

Mais les investisseurs doivent toutefois rester prudents. Car si l'effet de levier proposé offre une plus grande flexibilité aux investisseurs avertis dans leurs choix d'investissements et dans l'élaboration de leurs stratégies de portefeuille, il peut aussi entraîner des pertes importantes, potentiellement supérieures à l'investissement initial. Ainsi, dans l'exemple cité plus haut, toute variation de 1 % du sous-jacent se traduit par une variation de 20 % du capital. Il est donc impératif de bien s'approprier cet outil financier original pour éviter de coûteuses déconvenues.

Dans les pays où ils sont désormais négociables, les CFD connaissent un succès croissant auprès des investisseurs et gestionnaires d'actifs. « Sur certaines valeurs cotées à Londres, ils peuvent, selon les jours, représenter, jusqu'à un tiers du volume quotidien échangé », souligne

Tim Howkins, le directeur général IG Group, la maison mère d'IG Markets, fondée en 1974 et cotée sur le London Stock Exchange.

Cet enthousiasme est lié aux faibles niveaux des commissionnements perçus sur ces produits, à la grande diversité des actifs accessibles à partir d'une seule plateforme de négociation et aux nombreuses stratégies de placement rendues possibles par l'utilisation de la vente à découvert.

LA FRANCE, « MARCHÉ DE CHOIX »

Pour IG Market, la France est un marché de choix : « Notre clientèle cible, à savoir les conseillers en gestion de patrimoine, les banques privées, les gestionnaires de fonds, les courtiers et les particuliers avertis, a déjà eu l'occasion de s'essayer à l'investissement avec effet de levier grâce au SRD, aux warrants et autres certificats turbos », constate Gwénaél Moy. Mais l'équipe d'IG Market a du pain sur la planche. Selon une récente enquête d'OpinionWay, 77 % des investisseurs français n'ont encore jamais entendu parler de ces produits de Bourse. ■

THIERRY BISAGA

Le coin du professionnel

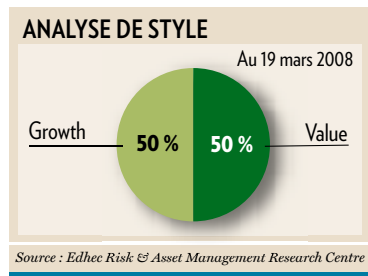
GESTION ALTERNATIVE

La Matmut monte à 50 % dans le groupe ADI

L'assureur mutualiste Matmut va porter sa participation dans Adi Alternative Investments, spécialisé dans la gestion alternative, à 50,19 %, contre 33,7 % précédemment. Le groupe Adi a par ailleurs fait savoir jeudi qu'il allait monter à 100 % du capital de sa filiale de multigestion alternative Géa, créée en 2005 en partenariat avec la banque suisse Lombard Odier Darier Hentsch, qui en détenait jusqu'à maintenant 51 %. Il prévoit également d'ouvrir un bureau à Hong Kong d'ici à la fin de l'année.

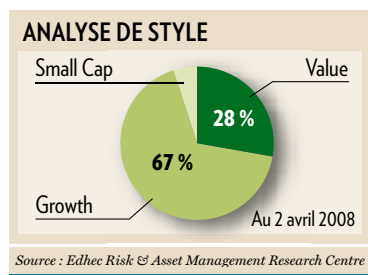
Le style des indices

Le FTSE 100



L'indice FTSE n'a subi aucune modification depuis la dernière analyse de l'Edhec. Avec une exposition de 50 % pour chacun des deux styles value et growth, cet indice présente aujourd'hui un profil de style parfaitement équilibré et constitue ainsi un bon support d'investissement pour les investisseurs ne souhaitant pas prendre de paris sur l'un ou l'autre style.

Le Nikkei 225



L'exposition au style value de l'indice Nikkei a reculé de 13 points depuis la dernière analyse de l'Edhec pour s'établir à 28 %, son plus faible niveau depuis octobre 2005, tandis que l'exposition au style growth a progressé de 8 points et s'affiche à 67 %, son niveau le plus élevé depuis juin 2005. Cet indice est donc actuellement très fortement biaisé en faveur du style growth. L'exposition au risque des small caps, qui était restée nulle depuis un peu plus d'un an, réapparaît aujourd'hui avec une valeur de 5 %, un niveau encore relativement faible comparé à sa moyenne sur longue période.