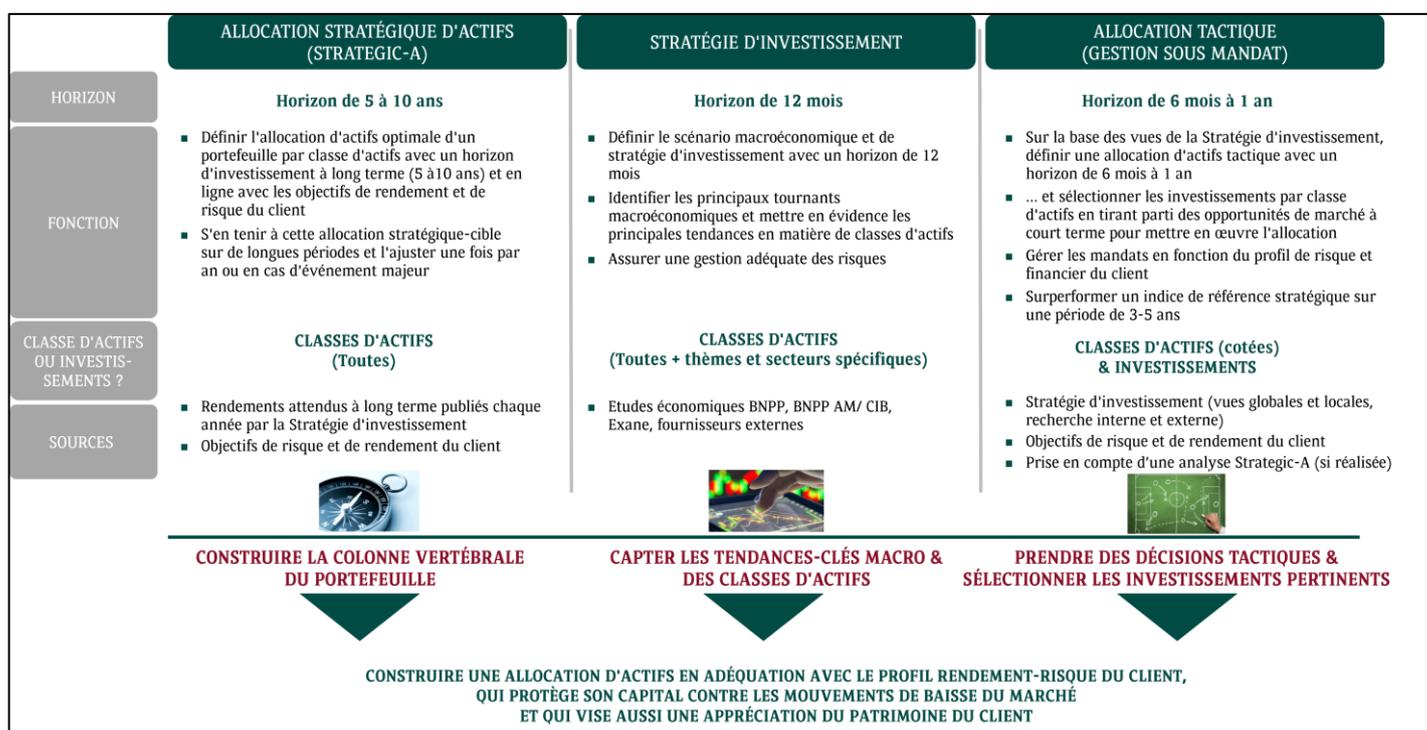


# CONSTRUIRE LA BONNE ALLOCATION D'ACTIFS EN LIGNE AVEC VOS OBJECTIFS ET VOTRE PROFIL DE RISQUE



Lorsqu'on parle d'Allocation stratégique d'actifs (Strategic-A), de Stratégie d'investissement (CIO), ou de Gestion sous mandat (GSM), on peut se sentir perdu tant les subtilités sont parfois difficiles à cerner. Quels sont leurs rôles et objectifs respectifs dans le processus d'investissement ? Comment ces approches interagissent-elles pour atteindre le même objectif : construire une allocation d'actifs conforme au profil de risque du client tout en protégeant son capital contre les risques du marché et en ciblant une appréciation du patrimoine ?

L'un des éléments clés pour différencier le rôle de chacune de ces activités est de regarder leur horizon d'investissement : Strategic-A aborde l'allocation d'actifs avec un horizon d'investissement de 5 à 10 ans, tandis que les recommandations de la Stratégie d'investissement couvrent les 12 à 24 prochains mois, et que la Gestion sous mandat vise à générer de la performance via une allocation tactique avec un horizon de 12 mois maximum pour surperformer un indice de référence (sur une période de 3 à 5 ans). Intéressons-nous de façon détaillée à ces trois approches.



---

## STRATEGIC-A : construire la colonne vertébrale du portefeuille, en définissant les poids des différentes classes d'actifs, avec un horizon d'investissement à long terme

L'approche « Strategic-A » se concentre sur l'allocation stratégique d'actifs qui est sans aucun doute la première étape cruciale de la construction de votre portefeuille. Les 5 dernières années ont été très mouvementées sur les marchés financiers et cette incertitude est susceptible de perdurer au cours des années à venir. Pour faire face à un tel environnement, il ne suffit pas par exemple d'acheter et de détenir des actions ou des obligations de manière opportuniste pour résister aux chocs de marché. Non, avant d'investir, il convient de prendre du recul, de raisonner à long terme (5-10 ans) et de définir et construire, au niveau des classes d'actifs, l'allocation de portefeuille la plus appropriée en fonction de son profil. L'allocation stratégique d'actifs fournit ainsi un cadre efficace pour préserver le capital sur le long terme. Elle est en effet une source essentielle de stabilisation de la performance d'un portefeuille sur le long terme : 80 % à 91 % de la variabilité des rendements d'un portefeuille peuvent s'expliquer par les choix d'allocation stratégique d'actifs\*.

Dans un processus d'allocation stratégique d'actifs, dans un premier temps, vous devrez vous poser plusieurs questions clés : quel est mon objectif de performance, quel niveau de perte suis-je capable d'accepter, quels sont mes besoins de liquidités, ai-je des échéances spécifiques (comme la retraite) ou des projets (un investissement dans l'immobilier, le financement des études de mes enfants, la vente de ma société privée, etc.) ?

Ensuite, en fonction de ces objectifs et contraintes, l'étape suivante sera de définir la bonne combinaison, en couvrant l'ensemble des classes d'actifs, cotées comme non cotées. La diversification est en effet **le fondement de l'allocation stratégique d'actifs**. Plus précisément, il s'agit d'actionner trois paramètres clés pour réussir cette diversification :

- Tout d'abord, comprendre le profil rendement/risque spécifique de chaque classe d'actifs. Les performances et les volatilités attendues à long terme sont ainsi définies par classe d'actifs sur la base de la publication de la Stratégie d'investissement.
- Deuxièmement, évaluer la sensibilité de chaque classe d'actifs aux facteurs économiques. Par exemple, en règle générale, les actions se comportent bien en période de croissance, et les matières premières en période d'inflation.
- Enfin, mesurer l'intensité des relations entre les différentes classes d'actifs (y compris les classes d'actifs non traditionnelles telles que le private equity, l'immobilier, les hedge funds,...) pour les combiner de la manière la plus efficace. C'est ce qu'on appelle les corrélations.

Il n'existe pas de meilleure allocation stratégique, elle varie d'un investisseur à l'autre. Par exemple, si vous êtes sur le point de prendre votre retraite, après avoir investi pendant 30 ans sur les marchés financiers, votre principale préoccupation sera sans doute de clarifier et d'optimiser l'allocation de votre patrimoine pour le transmettre sans heurt à vos enfants.

---

Votre allocation « idéale » sera ainsi complètement différente de celle d'un jeune entrepreneur qui vient de vendre son entreprise et envisage de créer une nouvelle entreprise ou de lancer des projets immobiliers importants. Toutefois, dans ces deux cas, cette approche permettra de prendre du recul, d'obtenir une vision globale et de réfléchir à des questions clés afin de constituer un portefeuille bien diversifié par classe d'actifs. Cela constituera la colonne vertébrale, le fondement solide de votre allocation patrimoniale !

En conclusion, l'Allocation stratégique d'actifs, en définissant l'allocation la plus pertinente et la plus en ligne avec vos objectifs et votre profil, constitue la pierre angulaire d'une stratégie de gestion de fortune. Mais d'autres étapes critiques viennent ensuite !

## **STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT : identifier les principaux points d'inflexion macroéconomiques et tirer parti des tendances majeures des classes d'actifs sur un horizon de 12 mois**

Ainsi si Strategic-A définit l'allocation de portefeuilles diversifiés multi-actifs sur le long terme en fonction du profil risque/rendement de l'investisseur, l'équipe de la Stratégie d'investissement travaille plus sur un horizon d'investissement de 12 mois. Plus précisément, elle définit des recommandations d'investissement par classe d'actifs, thème d'investissement, région, secteur d'activité et autres facteurs en gardant toujours à l'esprit cet horizon d'investissement.

Des travaux de recherche universitaires démontrent que l'allocation d'actifs demeure un moteur clé de la performance des portefeuilles de gestion diversifiée dans le temps, plus que la sélection de titres ou la couverture du risque de change par exemple.

Ainsi une allocation d'actifs efficace sur un horizon de placement de 12 mois peut générer une surperformance ajustée du risque lorsqu'elle est réalisée de manière rigoureuse, en identifiant les principales tendances des classes d'actifs ainsi que les principaux tournants macroéconomiques.

D'un côté, les équipes de la Stratégie d'investissement cherchent à **capturer les principales tendances haussières des différentes classes d'actifs** (comme les actions, les emprunts d'État, les obligations d'entreprises et les actifs alternatifs), exposées dans leurs recommandations régulières. De cette façon, elles cherchent à **améliorer les performances des portefeuilles dans le temps en tirant parti de l'essentiel de ces tendances positives.**

Mais, d'un autre côté, elles cherchent également à **gérer activement les risques à horizon 12 mois, notamment en se montrant plus prudentes dans leurs recommandations lorsque cela s'avère nécessaire.** C'est particulièrement le cas lors de périodes macroéconomiques clés : récession économique, événements géopolitiques majeurs ou encore périodes de tensions financières aiguës. En effet, éviter la plupart des tendances négatives qui en résultent pour les classes d'actifs afin de réduire les baisses des portefeuilles est tout aussi important pour protéger la performance à long terme des portefeuilles que de capter les tendances positives-!

---

## **GESTION SOUS MANDAT : définir l'allocation d'actifs et la sélection des investissements sur un horizon de 6 mois à 1 an, afin de maximiser la performance du portefeuille par rapport à un indice de référence stratégique**

L'offre de gestion sous mandat couvre un large éventail de mandats avec différents niveaux de risque (du plus bas au plus élevé). Ces niveaux de risque sont liés au poids des actifs moins risqués (liquidités ou obligations) aux plus risqués (actions par exemple) : le poids de chaque classe d'actifs sera ainsi calibré en fonction du niveau de risque souhaité par le client.

En face de chaque mandat, un **indice de référence stratégique** est constitué avec les mêmes pondérations de classes d'actifs. Cet indice de référence reflète ainsi le couple rendement/risque attendu du mandat sur un horizon de moyen à long terme (3-5 ans).

Avec la GSM, le client délègue l'ensemble de la gestion de son portefeuille (analyse, sélection, investissement et suivi constant) à une équipe de gérants.

L'objectif du gérant est de surperformer l'indice de référence stratégique en prenant des décisions d'allocation (classes d'actifs, pays et duration pour les obligations) et de sélection (sélection de titres, fonds et obligations). Afin de surperformer l'indice de référence ces décisions peuvent être de 3 types : sous-pondérer, aligner ou surpondérer l'exposition des différentes classes d'actifs par rapport à l'indice de référence.

Par exemple, si la conviction est que les actions surperformeront les autres classes d'actifs, le gérant surpondérera la poche actions par rapport à l'indice de référence. Si le gérant a raison, le mandat enregistrera une valeur ajoutée en plus du rendement de l'indice de référence.

C'est ce que l'on appelle l'**allocation tactique** dans la mesure où cette décision est prise avec un horizon à plus court terme (de 6 mois à 1 an) que l'indice de référence stratégique.

BNP Paribas Wealth Management a défini un processus global d'allocation d'actifs afin de veiller à la **cohérence entre les scénarios stratégiques d'investissement tels que définis par la Stratégie d'investissement et les décisions d'allocation d'actifs tactique des acteurs locaux**. L'objectif est d'assurer la compréhension des clients quant à la communication globale du scénario stratégique exposé par la Banque et ce que chaque client voit dans son mandat personnel.

Pour des clients, qui ont fait une analyse Strategic-A, une gestion sous mandat peut être mise en place sur une partie de l'allocation stratégique définie avec le client en cohérence avec ses objectifs patrimoniaux.



## Conclusion

Que ce soit Strategic A, la Stratégie d'investissement ou la Gestion sous Mandat, ces approches visent toutes à construire une allocation d'actifs la plus pertinente possible pour le client, en conformité avec ses objectifs et son profil de risque. Mais tout en ciblant le même objectif, chacune d'entre elles joue son propre rôle, et elles se complètent les unes les autres ! En quelques mots, Strategic-A définit le cadre au niveau des classes d'actifs avec un horizon à long terme, la Stratégie d'investissement l'ajuste avec un horizon à plus court terme et, enfin, la Gestion Sous Mandat, dans l'objectif de surperformer ses références à l'échéance du mandat, prend des décisions d'allocation tactiques avec des vues à court terme.

\*"A global approach to Strategic Asset Allocation and a review of country specificities", Vanguard Research - août 2016. La période d'observation va de janvier 1990 à septembre 2015. Les calculs ont été réalisés sur la base de la performance nette mensuelle et les allocations stratégiques ont été calculées à partir de la performance réelle d'un fonds par rapport à un indice de référence à l'aide d'une analyse basée sur les rendements (développée par William F. Sharpe) sur une base glissante de 36 mois. Seuls les fonds ayant un historique de performance d'au moins 48 mois ont été pris en compte, et chaque fonds a dû être exposé à plus de 20 % aux actions nationales et internationales sur le long terme (sur la base de la moyenne de toutes les périodes glissantes de 36 mois) et à plus de 20 % aux obligations nationales et internationales sur sa durée de vie.

## L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

### FRANCE

#### **Edmund Shing**

Global Chief Investment Officer

#### **Jean-Roland DESSARD**

Conseiller en investissement principal

#### **Isabelle ENOS**

Senior Investment Advisor

### ITALIE

#### **Luca IANDIMARINO**

Conseiller en investissement principal

### BELGIQUE

#### **Philippe GIJSELS**

Conseiller en investissement principal

#### **Alain GÉRARD**

Senior Investment Advisor, Actions

#### **Xavier TIMMERMANS**

Senior Investment Strategist, PRB

### ALLEMAGNE

#### **Stephan KEMPER**

Investment Strategist

#### **Stefan MALY**

### LUXEMBOURG

#### **Guy ERTZ**

Conseiller en investissement principal

#### **Édouard DESBONNETS**

Senior Investment Advisor, Obligataire

### ASIE

#### **Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asie

#### **Grace TAM**

Chief Investment Advisor, Asie



# CONNECT WITH US

---



[wealthmanagement.bnpparibas](https://www.wealthmanagement.bnpparibas)

---

## DISCLAIMER

---

This marketing document is communicated by the Wealth Management Métier of BNP Paribas, a French Société Anonyme, Head Office 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, registered under number 662 042 449 RCS Paris, registered in France as a bank with the French Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) and regulated by the French Autorité des Marchés Financiers (AMF). As marketing material, it has not been prepared in accordance with legal and regulatory requirements aimed at ensuring the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of its dissemination. It has not been submitted to the AMF or any other market authority.

This document is confidential and intended solely for the use of BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA or their affiliates ("BNP Paribas") and the persons to whom this document has been delivered. It may not be distributed, published, reproduced or disclosed by any recipient to any other person, nor may it be quoted or referred to in any document, without the prior consent of BNP Paribas.

This document is provided solely for information and shall not constitute an offer or solicitation in any state or jurisdiction in which such an offer or solicitation is not authorized, or to any person to whom it is unlawful to make such offer, solicitation or sale. It is not, and under no circumstances is it to be construed as, a prospectus.

Although the information provided herein may have been obtained from published or unpublished sources considered to be reliable and while all reasonable care has been taken in the preparation of this document, BNP Paribas does not make any representation or warranty, express or implied, as to its accuracy or completeness and does not accept responsibility for any inaccuracy, error or omission. BNP Paribas gives no warranty, guarantee or representation as to the expected or projected success, profitability, return, performance, result, effect, consequence or benefit (either legal, regulatory, tax, financial, accounting or otherwise) of any product or transaction. Investors should not place undue reliance on any theoretical historical information regarding such theoretical historical performance. This document may contain or refer to past performance; past performance is no guarantee for future performance.

The information contained in this document has been drafted without prior knowledge of your personal circumstances, including your financial position, risk profile and investment objectives.

Prior to entering into a transaction each investor should fully understand the financial risks, including any market risk associated with the issuer, the merits and the suitability of investing in any product and consult with his or her own legal, tax, financial and accounting advisors before making his or her investment. Investors should be in a position to fully understand the features of the transaction and, in the absence of any provision to the contrary, be financially able to bear a loss of their investment and willing to accept such risk. Investors should always keep in mind that the value of investments and any income from them may go down as well as up and that past performance should not be seen as an indication of future performance. Any investment in a product described herein is subject to the prior reading and understanding of the legal documentation concerning the product, and in particular the one which describes in details the rights and obligations of investors as well as the risks inherent to an investment in the product. Save as otherwise expressly agreed in writing, BNP Paribas is not acting as financial adviser or fiduciary of the investor in any transaction. The information, opinions and projections expressed herein reflect the opinion of their author at the time of writing; they are not to be relied upon as authoritative or taken in substitution for the exercise of judgment by anyone, and are subject to change without notice. Neither BNP Paribas nor any BNP Paribas Group entity accepts any liability whatsoever for any consequences that may arise from the use of information, opinions or projections contained herein.

As distributor of the products described herein, BNP Paribas may receive distribution fees on which you can obtain more information upon specific request. BNP Paribas, their employees or administrators may hold positions in these products or have dealings with their issuers.

By accepting this document, you agree to be bound by the foregoing limitations.

© BNP Paribas (2023). All rights reserved.

Pictures from Getty Images.

