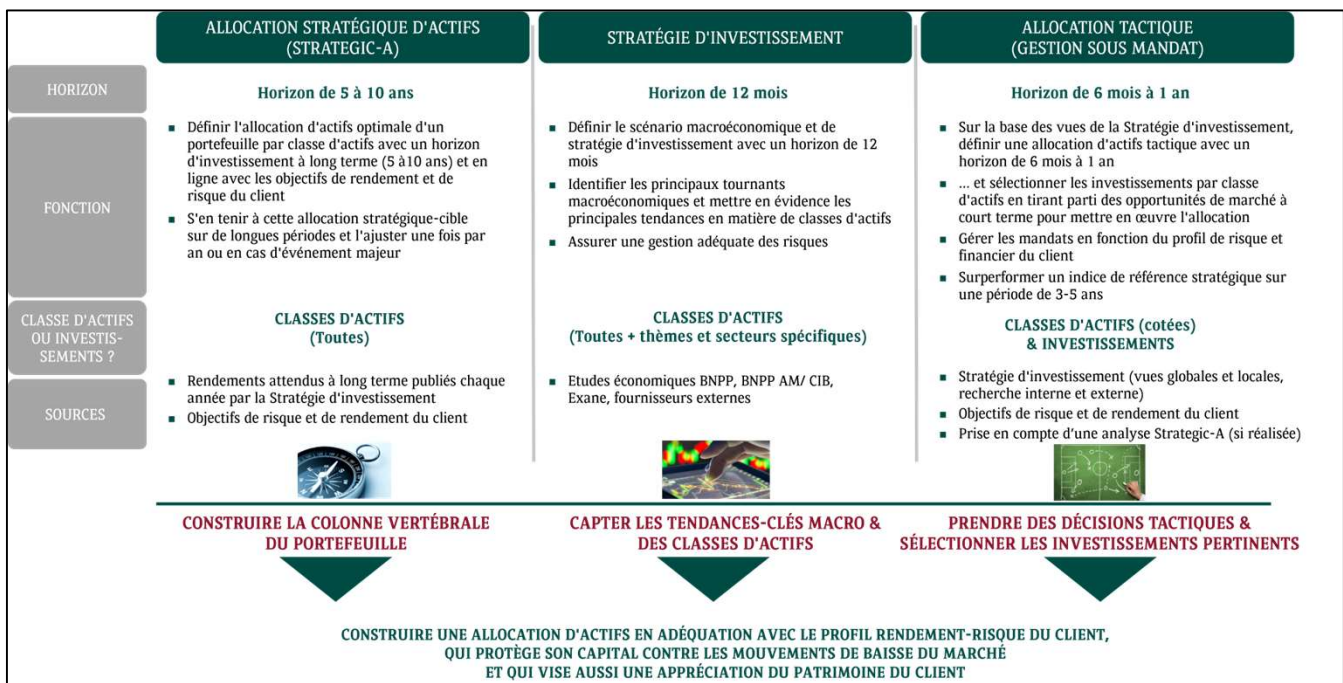


# Construire la bonne allocation d'actifs en ligne avec vos objectifs et votre profil de risque



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 aigües. 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.

### VOS EXPERTS



#### STRATEGIC-A

**Sophie DE LA CHAPELLE**

Global Head of Strategic Asset Allocation  
Advisory, UHNWI



#### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

**Edmund SHING**

Global Chief Investment Officer



#### GESTION SOUS MANDAT

**Luc LEFER**

Global Head of Discretionary  
Portfolio Management



# CONTACTEZ-NOUS



**Wealthmanagement.bnpparibas**

## AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2023). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

La banque  
d'un monde  
qui change