

je connais mon banquier je connais mon banquier

Philosophie d'investissement du Groupe BCGE

je connais mon banquier je connais mon banquier

Sept bornes milliaires pour préserver et faire croître votre patrimoine financier

je connais mon banquier je connais mon banquier

Blaise Goetschin

2^e édition, automne 2004

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier



Banque Cantonale de Genève








je connais mon banquier je connais mon banquier

Philosophie d'investissement du Groupe BCGE

je connais mon banquier je connais mon banquier

Sept bornes milliaires pour préserver et faire croître un patrimoine financier

je connais mon banquier je connais mon banquier

1.  Connaître son patrimoine, premier acte de gestion
2.  Evaluer son aptitude à absorber les risques
3.  Gérer une petite fortune avec les mêmes exigences qu'une grande
4.  Apporter de la valeur ajoutée là où cela est possible
5.  Diversifier son portefeuille pour en réduire le risque
6.  Adhérer pleinement à la méthode de gestion choisie
7.  Refuser les modes passagères et les gadgets de l'industrie bancaire. Rester classique.

2



AUTOROUTE



Blaise Goetschin

Président de la direction générale

Les investisseurs sont souvent désorientés face aux éternels soubresauts des places financières à travers le monde. La tendance irrégulière persistante des performances est préoccupante et elle mène les capitalistes, petits et grands, à une véritable crise des valeurs. Le credo et les points de repère traditionnels sont remis en question. Les disciples de Mammon ne savent plus à quel saint se vouer.

Une banque cantonale et ses filiales, qui conseillent quotidiennement des centaines de clients, ont une responsabilité sociale spécifique dans ce contexte. En effet, que de grandes fortunes deviennent un peu moins grandes ne constitue pas un motif d'effroi pour le public. Par contre, les détenteurs de patrimoines financiers à "taille humaine" sont directement concernés, puisque les biens dont il est question ici sont ceux nécessaires à la sécurité ou au développement de projets d'un individu ou d'une communauté familiale.

La gestion d'une épargne ou d'une fortune de ce type ne peut se fonder ni sur une conduite opportuniste au jour le jour ni sous l'influence cyclique des modes financières. Cette gestion se doit d'être méthodique, réaliste et constante. Méthodique, au sens où elle s'exécute au travers d'un processus de gestion transparent, compréhensible et cohérent. Réaliste, puisque les enjeux prioritaires tels que, par exemple, la préservation du capital et le renforcement de sa solidité, l'emportent sur la tentation spéculative. Constante, parce que les véritables résultats s'obtiennent sur la durée.

L'état de crise des marchés, qui s'exprime par une volatilité élevée et une grande imprévisibilité de ceux-ci, est un phénomène naturel et permanent. Ceux qui parlent, en la circonstance, d'incapacité généralisée de l'industrie de la gestion de fortune de générer des performances régulières, qualifient sans doute leur propre mauvaise gestion.

Il est possible de répondre à la malice des temps et des marchés financiers par une philosophie de placement rigoureuse et responsable. Nous souhaitons, à travers ce document, expliciter nos convictions et notre doctrine, convaincus que clients et investisseurs sont en droit d'exiger un discours clair de leur banquier¹, préalable indispensable à une relation de confiance. Une gestion classique et disciplinée, telle que préconisée par notre institut, a pour première finalité de préserver son capital, quelle que soit la force des turbulences. La présente réflexion précise sur quels fondements une telle philosophie d'investissement est construite. Il y en a sept au moins.

3



1. **Connaître son patrimoine, premier acte de gestion**

Pauvre ou riche ? En actifs immobiliers, en livres d'art, en assurances-vie, en héritage à venir, en projets futurs ? Il arrive que l'on ne se donne pas le temps de procéder à un inventaire détaillé de son patrimoine. En outre, le pronostic d'évolution de ce patrimoine à moyen terme est rarement précis ou objectif.

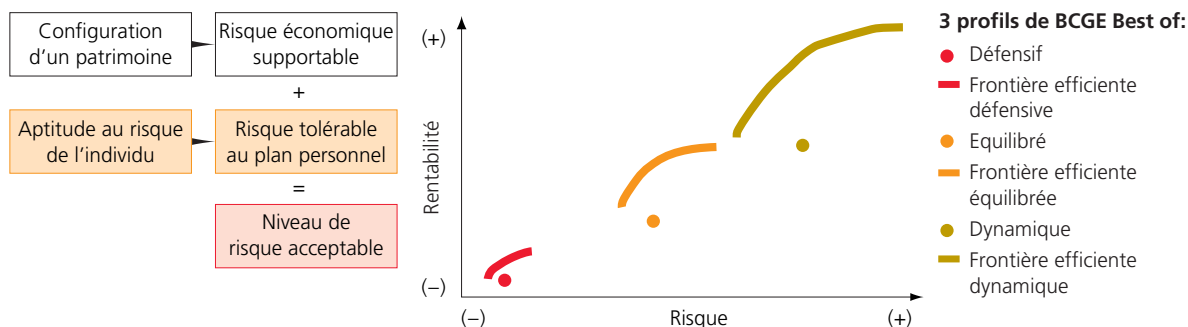
Et pourtant, l'obtention d'une vision synthétique de la composition d'un patrimoine, de sa destination et de son évolution prévisible est la première étape vers la décision d'allocation stratégique de la partie mobilière de celui-ci.

2. **Evaluer son aptitude à absorber les risques**

La configuration d'un patrimoine individuel une fois clarifiée, on dispose d'une première indication sur le profil de risque de celui-ci. Sa distribution dans des classes d'actifs plus ou moins risquées, son taux de diversification et son degré de liquidité permettent ce diagnostic. En complément à cette étude financière technique, le détenteur d'un patrimoine doit établir une véritable anamnèse de sa capacité à gérer les risques. Il s'agit de vérifier si, à titre personnel, il est prêt à prendre des risques et de quelle nature. La question classique est centrée sur la capacité à supporter des pertes. Sur 100, combien acceptez-vous de perdre en un an ? 1%, 5%, 50% ou rien ?

Ces questions, il faut se les poser à soi-même sans détour, en toute franchise. On peut compléter l'autoanalyse par des entretiens avec son banquier qui cherchera à vérifier si ce que prétend une personne sur son goût ou son aversion du risque est solidement justifié. Les surprises sont garanties. Dans tous les cas, ces analyses aident à matérialiser le concept abstrait et peu sympathique de risque.

Le choix d'un profil de risque est déterminant pour l'allocation stratégique des actifs. Ce processus est souvent traité sans soins par les technocrates de la gestion. Il est pourtant primordial, si l'on admet que l'allocation stratégique des actifs explique environ 70% de la performance d'un portefeuille au cours du temps (horizon d'investissement de 10 ans).



La configuration du patrimoine et l'analyse du risque déterminent avec une précision satisfaisante le positionnement sur la frontière efficiente définie par le rapport rentabilité/risque. L'allocation stratégique en découle presque automatiquement. L'analyse du risque permet de positionner les différents profils défensif, équilibré et dynamique sur la frontière efficiente, représentant l'optimisation des portefeuilles en terme de rapport rentabilité/risque.

3. **Gérer une petite fortune avec les mêmes exigences qu'une grande**

La fortune qui protège les risques financiers d'une famille ou qui sert de base à divers projets de vie, présente d'évidence un profil de tolérance au risque bien différent de celui d'une fortune de grande taille. Son montant plus modeste implique techniquement une miniaturisation de l'architecture d'allocation

et une discipline de gestion visant à maintenir en permanence un haut degré de diversification. Une diversification élevée ne doit pas non plus signifier un fatras d'instruments financiers en tous genres. Petite fortune, grande attention!



4. ----- Apporter de la valeur ajoutée là où cela est possible

Lorsque les marchés se trouvent aspirés par des colonnes d'air chaud, la grande majorité des titres, fonds, produits et recommandations s'avèrent convaincants. Choisir l'un ou l'autre est de toute manière couronné de succès puisque, globalement, l'ensemble du marché est orienté à la hausse.

Le système "tous gagnants" est aujourd'hui en panne. Les choix deviennent donc moins banals et moins faciles. Le banquier doit clairement expliquer à son client où il peut ajouter de la valeur et où, par contre, la prévision s'avère aléatoire.

Voyons quels sont les éléments de valeur ajoutée potentielle du banquier:

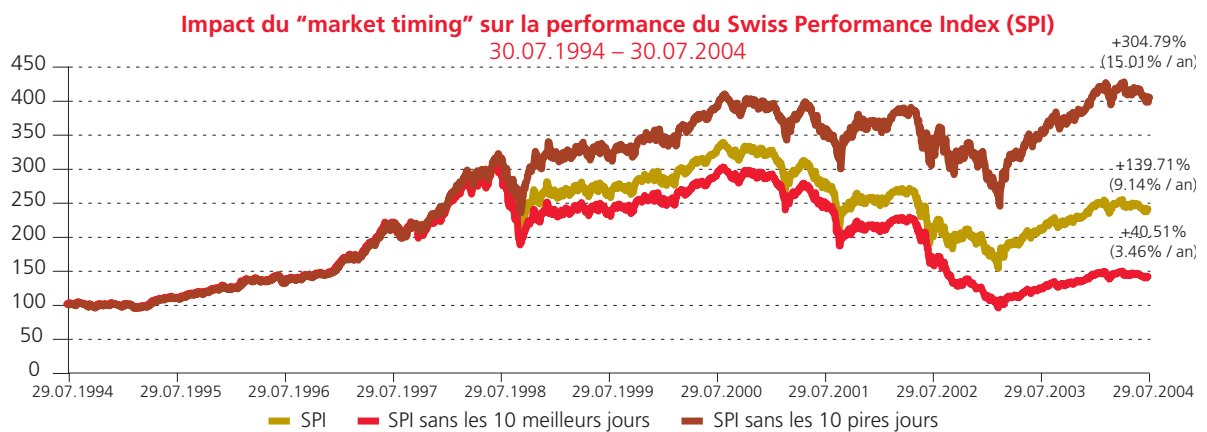
- la détermination d'une allocation stratégique correspondant au mieux au profil de tolérance du risque de chaque client²
- la gestion de l'allocation stratégique sur une base mondiale et non pas biaisée par une surpondération "cocardière" des valeurs nationales
- un choix de titres, en particulier d'actions, prenant en compte en priorité le potentiel de l'économie réelle, postulant qu'à long terme le marché boursier ne fera que refléter l'augmentation de valeur effective d'une société³

- la priorité très claire donnée aux fonds de placement plutôt qu'aux titres eux-mêmes, afin de favoriser la diversification qui reste la meilleure parade au risque
- le choix indépendant des meilleurs fonds de placement⁴ et non l'acceptation d'une gamme maison monoculturelle.

A contrario, le mythe du "market timing" est aujourd'hui mis en lumière et chacun conclut à l'imprévisibilité des marchés sur le court terme.

Comme l'illustre le graphique ci-dessous, il n'est pas possible de créer de la valeur avec une certitude minimale en achetant une action aujourd'hui et en la revendant demain. C'est pourtant là l'une des conceptions les plus répandues parmi les boursicoteurs.

Il convient donc de raisonner en espérance et non en garantie de rendement. Cette probabilité sera améliorée grâce à l'adéquation de l'allocation stratégique au profil du risque, grâce à une allocation prudente, à une diversification maximale, à un choix indépendant et rigoureux des fonds de placement et grâce au choix de gérants appliquant ces principes avec discipline.



5

Une absence de 10 jours sur 10 ans de marché boursier, c'est une performance totalement différente. Qui peut prédire à l'avance l'évolution journalière d'un marché ?

5. === Diversifier son portefeuille pour en réduire le risque

Démonstré scientifiquement, l'effet de réduction de risque par la diversification n'est pas toujours appliqué avec toute la rigueur nécessaire dans les portefeuilles de moins de 1 million de francs. Seule une gestion centralisée, appliquant une surveillance permanente du portefeuille et de son risque, permet de garantir cette condition. A cela, il faut ajouter la nécessité impérative de

recourir à des fonds de placement afin d'assurer l'optimisation de la diversification: diminuer le risque tout en obtenant une performance supérieure à la moyenne des fonds et indices comparables. Un point fort de notre philosophie de gestion, l'allocation de la fortune entre différents types d'actifs et catégories de fonds, est réalisée avec les meilleures signatures mondiales.



6. — Adhérer pleinement à la méthode de gestion choisie

La gestion d'actifs mobiliers est une science... humaine et non une technique mécaniste. Comprendre les règles auxquelles se soumet le gérant, les valeurs qu'il cultive et connaître les canons de l'architecture de son portefeuille est une exigence posée à l'investisseur. Il ne devrait pas s'engager dans des approches, parfois trop sophistiquées, dont il ne comprend ou n'accepte pas les principes.

De même, l'investisseur doit disposer d'études financières et de tableaux de bord suffisamment précis pour suivre sa performance. La performance brute est ici déterminante, car elle "donne une image plus fidèle du résultat obtenu par le gestionnaire de fortune et permet une comparaison plus objective avec le benchmark"⁵.

7. ----- Refuser les modes passagères et les gadgets de l'industrie bancaire. Rester classique.

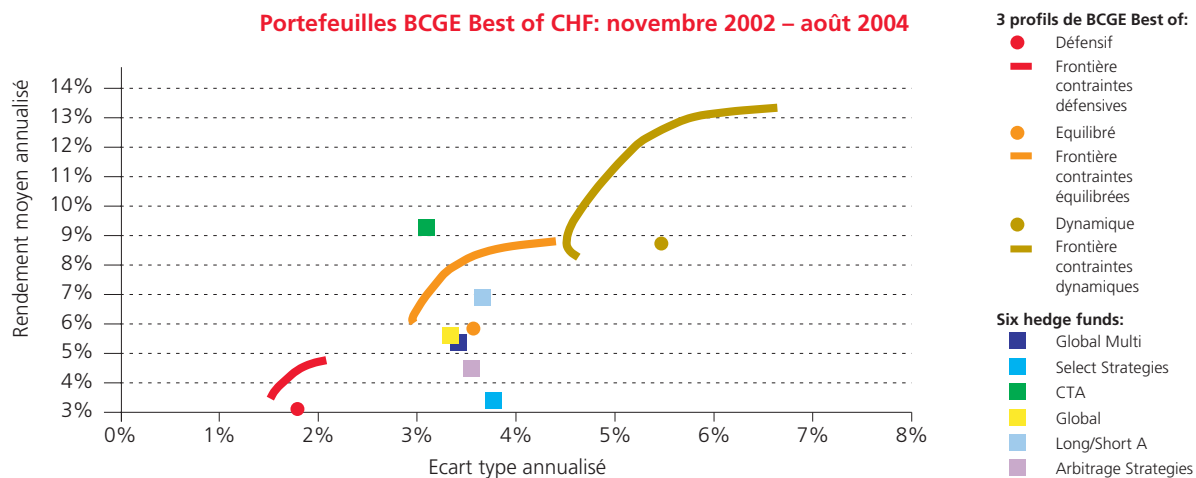
La bourse est soumise aux lois sociologiques des phénomènes de modes et au comportement grégaire qui les accompagne. A rythmes réguliers, de grandes croyances envahissent articles spécialisés et notes de recommandations et ce, même dans les revues les plus prestigieuses.

A l'instar de l'industrie du film, ces mythes s'accompagnent de produits dérivés, que les grandes usines financières s'empressent de faire avaler à tous les "panurgistes" de service.

Inflation disparue à jamais, croissance absolue et ininterrompue, domination de l'e-commerce et des nouvelles technologies, économie virtuelle, eldorado du private equity, sans parler des déceptions en préparation dans les hedge funds⁶, autant de manifestations envoûtantes qui dictent le tempo des investissements privés et institutionnels.

Par ailleurs, face à l'avalanche des fonds thématiques, macro-tendanciers, hedgés, cliquetés, l'investisseur doit protéger les lignes pures de son architecture de portefeuille. Les "produits" sont à employer en cohérence avec une ligne stratégique constante et stable. Ils peuvent s'avérer utiles, ici pour neutraliser une des composantes du risque, là pour accroître une espérance de rendement à risque égal, à condition d'être au service de la conduite du portefeuille et d'avoir été sélectionnés par des professionnels indépendants⁷.

Portefeuilles BCGE Best of CHF: novembre 2002 – août 2004



Ne pas s'illusionner sur les fameux "hedge funds". Comparé à la performance de six "hedge funds" durant la période sous revue, le portefeuille "classique" BCGE Best of équilibré assure un rendement parmi les meilleurs, pour un risque parfaitement comparable. Nota bene: les hedge funds mentionnés ici sont des cas réels anonymisés.



Conclusion

Bien investir n'est pas une science exacte. C'est un art appliqué, guidé par quelques principes de bon sens, désignés ici sous le vocable "bornes milliaires" permettant de cheminer sûrement au travers des conjonctures boursières très diverses et changeantes. Des règles en somme, doublées d'une certaine finesse d'esprit que la recherche et les mathématiques financières avancées, ont plutôt tendance à conforter qu'à révolutionner.

Ces bornes milliaires sont empreintes de sagesse et compréhensibles pour chacun. Plus difficile est leur mise en application. Elles imposent une discipline, elles condamnent le jeu spéculatif, elles interdisent les gadgets, elles sont plutôt conservatrices d'apparence, elles ignorent les fantasmes de l'univers boursier. Bref, elles sont presque ennuyeuses. L'investisseur se double si souvent d'un joueur ! Dostoïevski n'est jamais bien loin !

En conclusion, il vaut ainsi mieux confier un mandat à une banque pour la partie vitale du portefeuille et conserver éventuellement un compte séparé de dépôt titres pour le trading sur le net, le jeu spéculatif ou les tuyaux de ses meilleurs amis.

A long terme, le premier a les plus hautes probabilités d'une meilleure performance dans un contexte de risque réduit...

Blaise Goetschin

Président de la direction générale
Banque Cantonale de Genève

Blaise Goetschin est président de la direction générale de la Banque Cantonale de Genève depuis le 1^{er} octobre 2000. Il est également président du conseil d'administration de Anker Bank SA, de Synchrony Asset Management SA, ainsi que du conseil de surveillance de Banque Cantonale de Genève (France) SA.

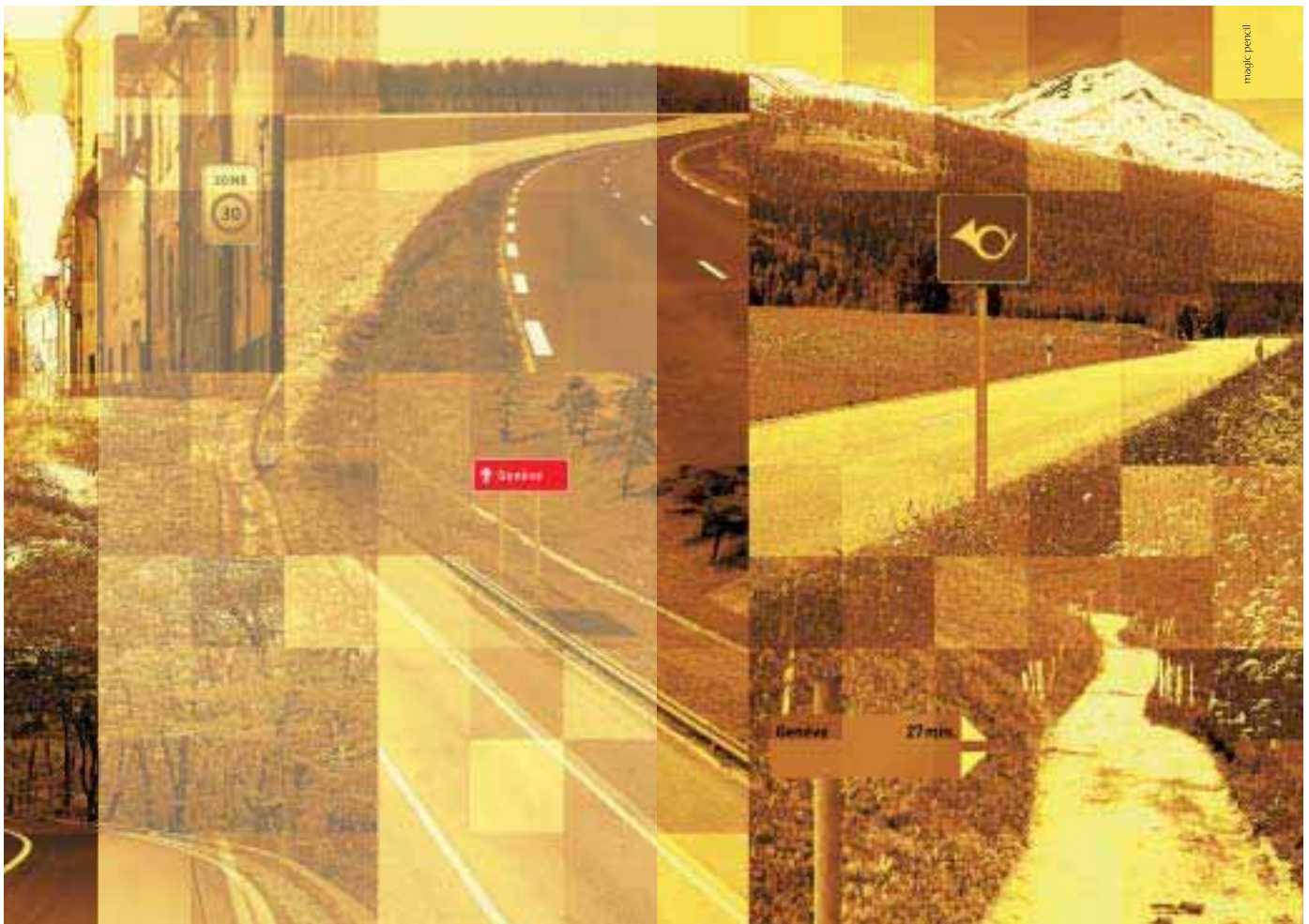
Titulaire d'une licence de l'Ecole des HEC de l'Université de Lausanne, il a travaillé chez Price Waterhouse, à Genève, en qualité d'auditeur, au Crédit Suisse où il occupera plusieurs fonctions à l'étranger et en Suisse, dont celle de responsable de l'activité Corporate Finance, sociétés privées. Il a également été chef du Service des finances de l'Etat de Vaud avant de devenir directeur général de la filiale suisse de la Banque Fiduciary Trust.

Blaise Goetschin est également membre du conseil d'administration de l'Association Suisse des Banquiers et du comité de l'Union des Banques Cantoniales suisses. Il siège également aux conseils de la Fondation Genève Place Financière, de l'Institut Supérieur de Formation Bancaire de Genève, de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Genève, de la Centrale de lettres de gage SA et de l'International Center for Financial Asset Management and Engineering.



Références

- 1 Parmi les exigences des investisseurs privés fortunés qui ressortent d'une étude récente: "adoption of an institution-like investment approach that follows a structured process, looks for financial solutions rather than products to buy and takes an unemotional approach to investing" in World Wealth Report 2004, CapGemini, Merrill Lynch, p. 14.
- 2 La plupart des experts estiment que l'allocation stratégique contribue pour plus de 70% à la performance globale d'un portefeuille, le choix des titres n'étant que secondaire. "If the time available to devote to your investments is limited, then asset allocation is where you should devote it. Someone else can pick the individual stocks and bonds..." Barron's guide to making investment decisions, p. 55.
- 3 "The stock market, after all, is supposed to mirror the economy, indeed, outperform it." In The great stock illusion, Daniel Fisher, Forbes Global, 2 juillet 2002, p. 64-65.
- 4 L'univers des fonds de placement à filtrer est considérable: 70'000 fonds sont enregistrés contre 30'000 actions cotées.
- 5 Dimitri Senik, Tendances dans le domaine du Performance Measurement, Flash, Financial Services PricewaterhouseCoopers, juin 2002, p. 5-11.
- 6 "The rush into hedge funds is pushing down returns", in From alpha to omega, The Economist, 17 juillet 2004, p. 63-64.
- 7 "Anyone without the time or skill to do the necessary research should keep out of the stock market." David Schwartz, Stock market historian, in "Past signs point to dark future", Financial Times, 27 juillet 2002, p. 20.



Membres du Groupe Banque Cantonale de Genève:

Banque Cantonale de Genève SA

Quai de l'Île 17
 CP 2251, CH - 1211 Genève 2
 Téléphone: +41 (0)22 317 27 27
www.bcge.ch

Synchrony Asset Management SA

Rue du Mont-Blanc 7
 CP 2196, CH - 1201 Genève
 Téléphone: +41 (0)22 909 75 75
www.synchrony.ch

Anker Bank SA

Lintheschergasse 19
 Postfach, CH - 8001 Zürich
 Téléphone: +41 (0)44 224 65 65
www.ankerbank.ch

Avenue de la Gare 50
 CP 159, CH - 1001 Lausanne
 Téléphone: +41 (0)21 321 07 07

Quai de l'Île 17
 CP 3017, CH - 1211 Genève 3
 Téléphone: +41 (0)22 312 03 12

Piazza Rezzonico 6
 CP 5833, CH - 6900 Lugano
 Téléphone: +41 (0)91 985 90 50

Banque Cantonale de Genève (France) SA

Place Louis-Pradel 20
 F - 69001 Lyon
 Téléphone: +33 (0)4 72 07 31 50
www.bcgef.fr

Avenue d'Albigny 11
 F - 74000 Annecy
 Téléphone: +33 (0)4 50 66 03 06