



**BNP PARIBAS**  
BANQUE PRIVÉE

## Investir dans les fonds

Bénéficiez du savoir-faire  
des gérants de fonds  
d'investissement



## Sommaire

- 2 - Qu'est-ce qu'un fonds d'investissement ?
- 4 - Pourquoi choisir un fonds d'investissement ?
- 6 - Pourquoi choisir la gestion active ?
- 8 - Comment un fonds actif est-il géré ?
- 12 - Comment mesurer la performance d'un fonds ?
- 16 - Analyse de risque d'un fonds
- 19 - Optimiser la performance de votre portefeuille de fonds
- 20 - Comment investir dans un fonds ?

NB : Dans cette brochure à vocation d'information générale ne sont pas traités les fonds de Private Equity\*, les fonds à formule et les fonds alternatifs\*.

\* qui font l'objet de brochures spécifiques.

# Faire confiance au talent

« Parmi les investissements financiers traditionnels, les fonds constituent une valeur de référence sur le long terme.

Ce type de placement, « clé en main », apporte à chaque portefeuille une source de diversification naturelle et de rendement grâce à l'expertise des plus grands professionnels de la gestion.

L'univers varié des fonds est animé par une composante commune : le savoir-faire de ses gérants.

Ainsi, au-delà de ses caractéristiques propres, la sélection de fonds nécessite de prêter une attention particulière à son équipe de gestion.

BNP Paribas Wealth Management vous propose de bénéficier de l'expérience et des conseils de ses spécialistes fonds qui vous accompagnent dans le choix de vos investissements.

Investir dans un fonds, c'est partager la philosophie de son gérant et faire confiance à son talent. »

Équipe conseil fonds  
BNP Paribas Banque Privée

BNP Paribas  
Wealth Management

1<sup>re</sup> Banque Privée  
en France\*

1<sup>re</sup> Banque Privée  
de la Zone Euro\*\*

6<sup>e</sup> Banque Privée  
dans le monde\*

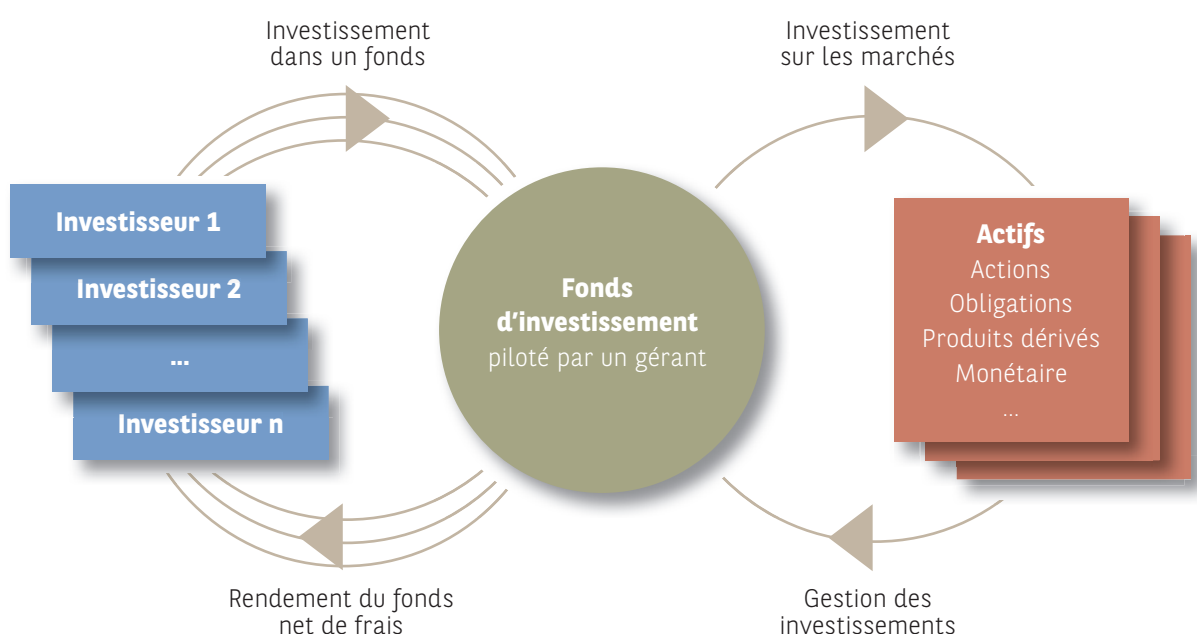
\* Classements Euromoney  
février 2010.

\*\* En termes d'actifs clientèle.



# Qu'est-ce qu'un fonds d'investissement ?

Un fonds d'investissement est un portefeuille d'actifs financiers, géré par un professionnel des marchés et détenu collectivement par des investisseurs. Aussi appelé OPCVM<sup>1</sup> (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), un fonds d'investissement est une enveloppe juridique généralement agréée par une autorité de marché.



Selon sa nature, un fonds d'investissement se divise en parts ou en actions<sup>1</sup>.  
Chacun des investisseurs d'un fonds devient un porteur de parts ou un actionnaire.

<sup>1</sup> En France et au Luxembourg, on distingue deux types d'OPCVM : les SICAV ou Sociétés d'Investissement à Capital Variable qui sont des sociétés anonymes et les FCP ou Fonds Communs de Placement qui n'ont pas de personnalité morale mais qui correspondent à une copropriété de valeurs mobilières. L'investisseur dans un FCP sera désigné comme un porteur de parts alors que pour une SICAV il sera considéré comme un actionnaire.

## ► Quelques caractéristiques clés

---

### ■ Société de gestion

Entreprise qui a pour activité principale de gérer les encours qui lui sont confiés. Toute société de gestion est agréée par l'autorité de tutelle du pays dans laquelle elle est basée.

### ■ Gérant

Professionnel qui sélectionne les actifs dans lesquels investir pour constituer le portefeuille du fonds, qu'il gère par la suite. Un gérant de fonds est généralement spécialisé par type d'actif, zone géographique, secteur ou style de gestion.

### ■ Types de fonds

Il existe des fonds d'investissement monétaires, obligataires, actions, diversifiés (fonds investis à la fois en actions et en obligations) et structurés (fonds utilisant des produits dérivés). Certains fonds peuvent être à durée de vie limitée ou à capital protégé.

### ■ Univers d'investissement

Définit la zone géographique, le secteur, la taille de capitalisation, la maturité, le style de gestion (pour un fonds actions) et la qualité de l'émetteur (pour un fonds obligataire) des valeurs où le fonds peut investir.

### ■ Benchmark ou indice de référence

Désigne l'indice auquel la performance d'un fonds peut être comparée et mesurée. Cet indice a généralement une spécificité géographique ou sectorielle. Le benchmark définit souvent l'univers d'investissement du fonds et permet de mesurer la performance relative réalisée par le gérant.

### ■ Objectif d'un fonds

Un fonds peut avoir pour objectif de répliquer ou dépasser les performances de son indice de référence sur un horizon de temps défini. Certains fonds poursuivent un objectif de performance absolue.

### ■ Encours du fonds

Désigne le montant total des investissements qui composent le fonds. Suivant la société de gestion, l'ancienneté de création et l'univers d'investissement du fonds, ses encours peuvent aller de quelques dizaines de millions d'euros à plusieurs milliards d'euros.

### ■ Type de parts

Il existe des parts « capitalisantes » lorsque les revenus du portefeuille sont réinvestis dans le fonds et « distribuantes » lorsqu'ils sont payés aux porteurs de parts. Ces parts peuvent être destinées à des clients privés ou institutionnels. La nomenclature des types de parts varie selon les sociétés de gestion.

### ■ Valeur liquidative

Désigne le prix de chacune des parts dans le fonds. Cette valorisation est généralement quotidienne.

### ■ Domiciliation

Chaque fonds est domicilié dans un pays et est soumis à la réglementation de celui-ci.

### ■ Enregistrement

Pour être autorisé à la vente dans d'autres pays que celui où il est domicilié, un fonds doit être enregistré dans ce pays, c'est-à-dire agréé par l'autorité de marché locale.

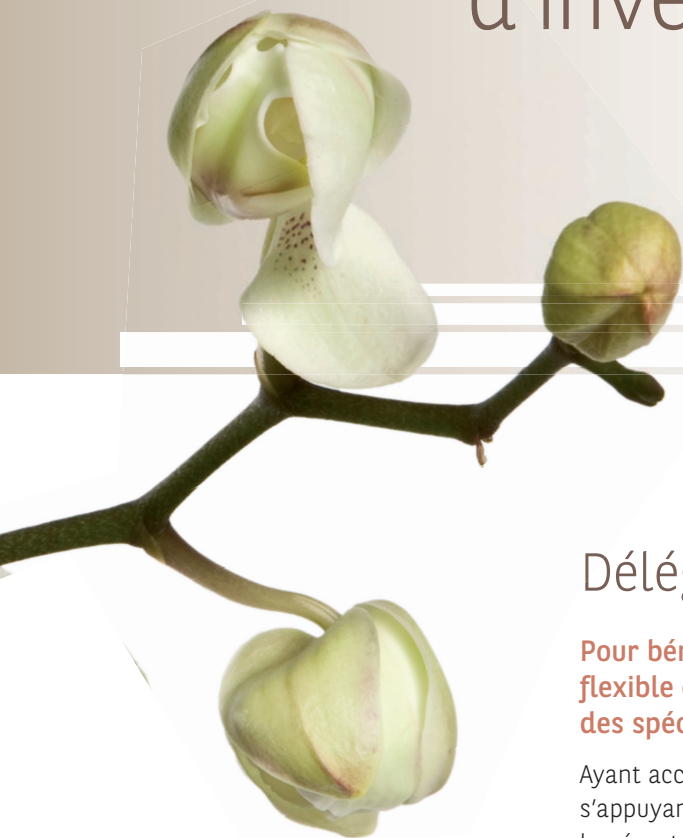
### ■ Souscription

La plupart des fonds offrent une souplesse d'entrée et de sortie à l'investisseur qui est libre de souscrire ou de demander le rachat de ses parts à leur valeur liquidative, à tout moment. Il s'agit de fonds « open-end ».

### ■ Prospectus

Document juridique informant l'investisseur des modalités de fonctionnement du fonds et de la gestion mise en œuvre par son gérant. Établi par la société de gestion et approuvé par l'autorité de marché locale, le prospectus est indispensable à la commercialisation du fonds et sa lecture est généralement recommandée avant toute souscription.

# Pourquoi choisir un fonds d'investissement ?



## Déléguer

**Pour bénéficier d'une gestion du capital flexible et permanente, confiée à des spécialistes des marchés.**

Ayant accès à une information de haute qualité et s'appuyant sur les recommandations d'analystes financiers, le gérant d'un fonds pourra sélectionner les valeurs qu'il juge les meilleures, en fonction des objectifs visés par son fonds, en assurer un suivi rigoureux et régulier et s'adapter en permanence aux fluctuations des marchés.

**Pour profiter d'économies d'échelle.**

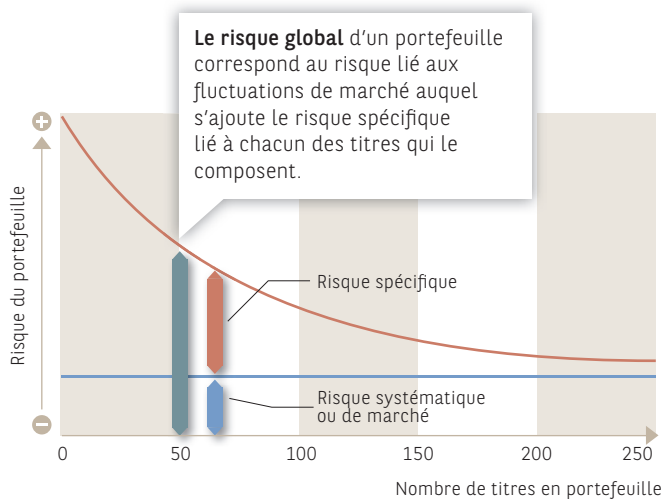
En raison de leur taille, les fonds permettent de faire bénéficier les investisseurs de frais de transaction réduits sur les achats et ventes de titres et d'avoir ainsi accès à différentes classes d'actifs pour un moindre coût.

## Diversifier

### Pour réduire les risques par la diversification.

Un investissement en fonds permet de réduire le risque par rapport à un investissement en ligne directe (actions ou obligations). En effet, acheter une part de fonds ou une action d'OPCVM revient à investir simultanément dans plusieurs titres. L'investisseur est alors beaucoup moins soumis au risque spécifique, c'est-à-dire au risque lié à la détention d'un titre particulier.

**Plus un portefeuille est diversifié en nombre de titres, plus son risque spécifique diminue.**



### Pour bénéficier d'un choix d'investissements élargi.

L'investisseur peut avoir accès facilement à des zones géographiques ou à des thèmes d'investissement spécifiques, nécessitant une connaissance très précise de l'univers d'investissement comme les futures<sup>2</sup> sur matières premières, obligations convertibles asiatiques ou actions russes...

1 Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities (en français OPCVM) est une Directive européenne adoptée le 21 janvier 2002 qui élargit l'application de la notion de « passeport européen » pour la commercialisation des fonds. La nouvelle directive UCITS IV entrera en vigueur dans l'ensemble des pays européens dès juillet 2011 et renforcera l'harmonisation des réglementations européennes.

2 Un future ou contrat à terme est un contrat standardisé négocié sur un marché organisé permettant de s'assurer ou de s'engager sur un prix pour une quantité déterminée d'un produit donné (le sous-jacent) à une date future.

## Sécuriser

### Pour protéger son investissement par un cadre légal et réglementaire.

Les fonds sont contrôlés à la fois par un commissaire aux comptes, la banque dépositaire du fonds et l'autorité de marchés du pays où le fonds est domicilié. Pour garantir la cohérence de la gestion du fonds, notamment par rapport à la description qui en est faite dans son prospectus, le gérant d'un fonds est également contrôlé dans son activité par l'autorité de marchés compétente. Enfin, un nombre croissant de fonds et de sociétés de gestion européens se soumettent à la directive UCITS III<sup>1</sup> visant à renforcer le marché unique tout en améliorant la protection financière de chaque investisseur.

### Pour bénéficier de la liquidité des investissements.

La plupart des fonds permettent à l'investisseur de rentrer et de sortir à tout moment. Excepté pour les fonds structurés et les fonds appartenant à des catégories très spécifiques, l'ensemble des fonds assure une valorisation et une liquidité quotidienne.

### Fonds d'investissement de droit européen

Les fonds d'investissement domiciliés dans tous les pays de l'Union Européenne peuvent être soumis à la directive européenne UCITS III et protéger alors l'investisseur notamment par des règles de diversification et de concentration. Ainsi, cette réglementation interdit qu'une ligne d'un portefeuille de fonds représente plus de 10% de son encours et que la somme des lignes représentant plus de 5% ne dépasse 40% de l'encours du fonds.



# Pourquoi choisir la gestion active ?

Il existe deux principaux types de gestion pour les fonds d'investissement :

- les fonds gérés passivement (fonds indiciels et « trackers ») visant uniquement à répliquer la performance d'un indice de référence ;
- les fonds gérés activement (fonds actifs) cherchant à surperformer un indice de référence ou à offrir une performance absolue.

## Parier sur un savoir-faire

**La gestion active repose sur l'expertise de professionnels de la gestion.**

La gestion active consiste pour le gérant à sélectionner et acheter de manière discrétionnaire des titres susceptibles de générer une plus-value dans un large éventail de valeurs correspondant à la stratégie et au profil de risque du fonds. La gestion du portefeuille d'un fonds actif repose sur les anticipations de marché de son gérant.

## Une adaptation permanente aux conditions de marché

**La gestion active permet plus de réactivité et de flexibilité.**

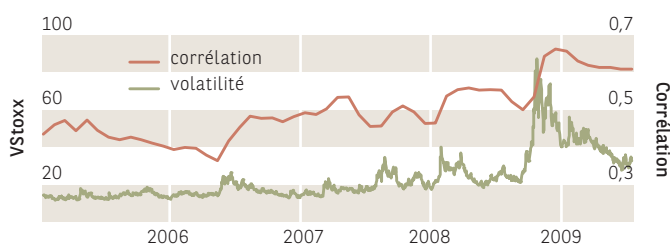
Un gérant actif cherche à anticiper et à s'adapter aux mouvements de marché afin d'optimiser sa sélection de titres et de surperformer son indice de référence. En s'appuyant sur une solide équipe de recherche et un processus d'investissement cohérent, un gérant actif pourra à la fois capter les opportunités de marché (nouvelle introduction en bourse, opération de fusion ou d'acquisition, croissance d'un secteur porteur) et prendre des mesures préventives contre les titres suscitant des inquiétudes.



## Une bonne sélection de titres est indispensable en période de marchés incertains.

En période de forte volatilité, la corrélation entre les titres tend à se renforcer. Ainsi, plus les titres sur le marché sont corrélés (c'est-à-dire ont tendance à varier dans le même sens), plus l'investisseur s'expose à un risque de marché et de perte en capital (baisse simultanée de ces différents actifs en cas de dégradation de la conjoncture). Une gestion active et un bon stock picking (sélection de valeurs) sont alors plus que jamais essentiels pour bénéficier de rendements élevés.

### Évolution de la volatilité et de la corrélation des valeurs de l'Eurostoxx 50 (mesuré par l'indice Vstox) entre 2005 et 2009



Corrélation calculée sur les 10 valeurs prépondérantes de l'Eurostoxx 50 sur un an glissant, observations mensuelles. La volatilité de l'Eurostoxx 50 correspond à l'indice Vstox.

L'Eurostoxx 50 est un indice de référence représentatif des plus grandes entreprises appartenant aux pays de la zone euro.

### La gestion active génère de la valeur

La gestion active a été historiquement source de sur-performance par rapport aux marchés, notamment en période de forte disparité des rendements.

Ainsi, l'on observe que la performance moyenne réalisée par le gérant médian de fonds actions internationales a été historiquement supérieure de 2% par an à la performance de son indice de référence, le MSCI World.

Il apparaît également que les fonds gérés activement peuvent sur-performer considérablement le marché suite à une période de volatilité élevée entraînant de fortes disparités sur les marchés actions. Par exemple, lors de l'explosion de la bulle Internet de 2001, les fonds gérés activement ont affiché jusqu'à 13% par an de sur-performance par rapport au marché.

La génération de valeur par la gestion active est confirmée par le résultat de nombreuses études sur les marchés, notamment celles de Gupta & Straatman<sup>1</sup>, Altis<sup>2</sup> et AllianceBernstein<sup>3</sup>.

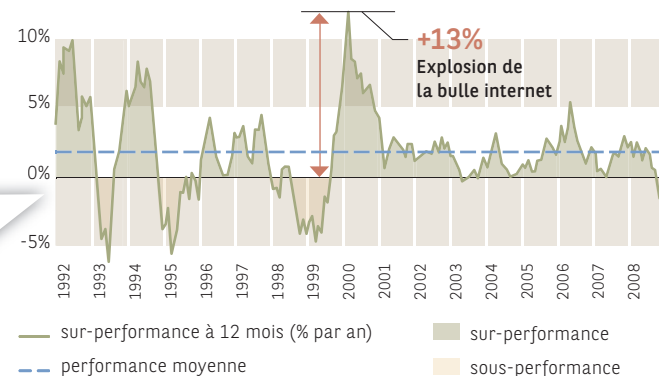
## La gestion active est efficace en cas de détérioration du marché.

Alors qu'un fonds géré passivement est dans l'obligation de répliquer les mouvements de son indice de référence, un fonds géré activement, en s'appuyant sur sa flexibilité, va profiter de cette baisse des marchés pour pouvoir surperformer son benchmark. Les limites de cette flexibilité sont néanmoins définies dans le prospectus.

## La gestion active permet d'exploiter des inefficiences du marché.

Les marchés n'étant pas efficaces, la cotation de chaque actif ne reflète pas à chaque instant sa valeur intrinsèque et ne tient pas toujours compte de toute nouvelle information le concernant. Une gestion active permet de profiter de ces inefficiences qui représentent autant d'opportunités de générer des rendements élevés pour l'investisseur.

### Sur-performance annualisée du fonds actions médian par rapport à celle de l'indice MSCI World



Source : Mercer MPA, données mensuelles de janvier 1992 à décembre 2008. Le benchmark utilisé est l'indice MSCI World (non couvert, USD, dividendes nets réinvestis)

1 The Active-Passive Debate; Jan Straatman, Pranay Gupta, 2009.

2 The revived assessment of active and passive management; Altis Investment Management, 2009.

3 No Time to Be Passive – Get Active Now; AllianceBernstein, 2009.

## Les frais de la gestion active

Le TER ou Total Expense Ratio mesure l'ensemble des coûts liés à la gestion et au fonctionnement d'un fonds par rapport au total de ses encours. Il regroupe des frais de transaction, de gestion, de conservation, d'administration et éventuellement de commission de performance.

Les frais de gestion varient en fonction de la classe d'actif sous-jacente. Ainsi, un fonds investi en actions aura des frais plus élevés qu'un fonds obligataire. Les frais de gestion active sont réputés plus élevés que ceux de la gestion passive. Cependant, certains fonds gérés passivement, comme les trackers, peuvent dans certains cas s'avérer plus coûteux. Leur cotation, en continu, donne lieu en effet à des frais de liquidité et d'exécution souvent non pris en compte. Excepté pour les grands indices boursiers, un tracker engendre généralement des frais comparables à ceux d'un fonds géré activement.

# Comment un fonds actif est-il géré ?



Dans la construction et la gestion de son portefeuille, le gérant d'un fonds actions ou obligataire s'appuie sur des paramètres et utilise des critères de sélection différents.

## Paramètres de la gestion active d'un fonds actions

Un investissement en fonds actions offre par la diversification de ses placements dans plusieurs titres, un risque plus limité par rapport à un investissement en ligne directe.

Le gérant d'un fonds actions va générer de la performance par ses choix en styles de gestion, tailles de capitalisation, secteurs et zones géographiques.

### ► Taille de capitalisation

#### ■ **Grandes capitalisations**

Sociétés ayant une capitalisation boursière supérieure à 5 milliards d'euros en Europe\*.

#### ■ **Moyennes capitalisations**

Sociétés avec une capitalisation boursière comprise entre 1 et 5 milliards d'euros en Europe\*.

#### ■ **Petites capitalisations**

Sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliard d'euros en Europe\*.

#### ■ **Toutes capitalisations**

Le gérant sélectionne des sociétés avec des tailles de capitalisation boursière variées.

\* Niveaux indicatifs dépendant de la zone géographique et de l'univers d'investissement considérés.



## ► Style de gestion

---

### ■ Growth

Lors de la sélection des valeurs qui composeront le fonds, le gérant accorde plus d'importance à leur potentiel de développement qu'à leur performance passée. Les sociétés qui génèrent une croissance bénéficiaire stable et supérieure à la moyenne du marché sont privilégiées.

### ■ Value

Le gérant recherche des valeurs sous-évaluées par le marché, ayant une valorisation attractive par rapport à leurs secteurs ou à leur valeur intrinsèque et possédant des catalyseurs de réévaluation.

### ■ Blend

La stratégie d'investissement peut-être « growth » ou « value » en fonction de la situation économique ou du contexte de marché. Le style de gestion « blend » peut être opportuniste lorsque le gérant recherche la performance à chaque instant sans attendre que le marché favorise un style de gestion en particulier.

### ■ Garp (Growth At Reasonable Price)

Les sociétés combinant à la fois une forte croissance de leurs résultats et une valorisation attractive sont privilégiées par le gérant.

## ► Secteur

---

Le secteur de chaque valeur peut être utilisé comme un outil de gestion d'un fonds et plus particulièrement d'un fonds actions. Ainsi, pour gérer et réaliser les arbitrages nécessaires sur les valeurs en portefeuille, le gérant porte une attention particulière aux cycles économiques et aux perspectives des analystes de marchés. Par exemple, en période de reprise et d'expansion, le gérant aura tendance à privilégier les secteurs dits cycliques (matériaux, industries...) alors qu'il choisira plutôt des secteurs défensifs (santé, télécommunications...) durant les phases de ralentissement ou de récession économique.

Par ailleurs, le gérant d'un fonds actions peut adopter une approche sectorielle globale dans la construction de son portefeuille, en limitant son univers d'investissement à des valeurs appartenant à un même domaine d'activité.

## ► Zone géographique

---

Lorsque la zone géographique est utilisée comme outil de gestion pour un fonds actions, le gérant demeure particulièrement attentif aux risques politiques et de change de chaque zone géographique où son fonds est investi.

Lors de la construction de son fonds actions, le gérant peut choisir de restreindre son univers d'investissement à un pays, voire une ou plusieurs zones géographiques. Il existe par exemple des fonds totalement investis sur des valeurs européennes ou des pays émergents.

## Paramètres de la gestion active d'un fonds obligataire

Un fonds obligataire ou fonds d'obligations permet de bénéficier d'une forte décorrélation par rapport aux marchés actions, tout en offrant une plus faible volatilité et une visibilité importante. La performance d'un fonds obligataire géré activement résulte d'opérations d'achat et de vente successives et non de la détention d'obligations jusqu'à maturité.

La qualité de l'émetteur et de l'émission d'une obligation, sa maturité, sa sensibilité aux taux d'intérêts et son secteur guident la sélection réalisée par le gérant d'un fonds obligataire.

### ► Qualité de l'émetteur et de l'émission

Un fonds obligataire peut restreindre son univers d'investissement à des émetteurs d'un certain niveau de rating. Par exemple un fonds peut être totalement investi sur des obligations offrant un risque de défaut limité avec par conséquent un potentiel de rendement plus faible.

Par ailleurs, quel que soit l'univers d'investissement du fonds obligataire, la qualité de l'émetteur est souvent un critère de gestion incontournable. En effet, pour sélectionner des obligations, le gérant suit l'évolution des ratings attribués par les agences de notation à l'émetteur de chaque obligation ou à l'émission elle-même.

Le rating influence le **spread de crédit** d'une obligation, c'est-à-dire le supplément de rendement qui lui est associé par rapport à une obligation d'Etat. Plus une obligation présente un bon rating, plus son risque émetteur et donc son supplément de rendement sont faibles. Entre autres stratégies, le gérant d'un fonds obligataire peut chercher à améliorer la performance de son fonds en pariant sur le resserrement des spreads de crédit.

Le gérant peut également investir sur des niches décotées et proposant des rendements élevés en contrepartie d'un risque supérieur (dette subordonnée, obligations high yield, indexées à l'inflation ou sur pays émergents...).





## ► Maturité et sensibilité aux taux d'intérêts

---

Le gérant d'un fonds obligataire cherche à adapter la sensibilité globale de son portefeuille au contexte macroéconomique. Ainsi, il vise à anticiper les changements de politique monétaire et les variations de taux d'intérêt qui en découlent afin d'investir sur des maturités qui correspondent à ces anticipations.

Le rendement d'une obligation dépend entre autres facteurs de l'évolution des **taux d'intérêt de référence** (taux souverains AAA (notation Standards & Poor's) de même maturité et même devise).

Par ailleurs, la sensibilité du prix d'une obligation aux variations des taux de référence augmentant avec sa maturité, le gérant privilégie des obligations de plus longue maturité en cas d'anticipation de baisse des taux et sélectionne des obligations de plus courte maturité s'il anticipe une hausse des taux.

## ► Secteur

---

Pour les fonds obligataires investis sur des obligations émises par des entreprises, et non des Etats, le gérant peut adopter une approche sectorielle. Ainsi, le choix du secteur de l'émetteur peut constituer un outil de gestion d'un fonds obligataire indépendamment de son univers d'investissement.

### ► Pour aller plus loin...

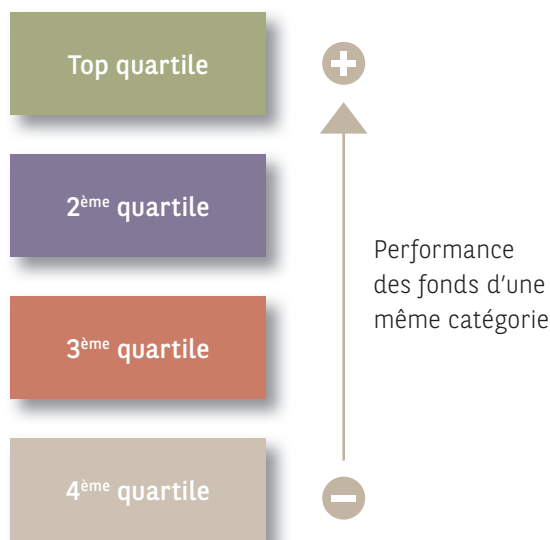
Dans la gestion de son fonds obligataire le gérant peut également faire appel à l'utilisation de produits de couverture, à la mise en place de stratégies particulières, de courbe, de convergence, d'arbitrage, ou à un contrôle systématique du risque au travers de la gestion en budget et en risque.

Par ailleurs, d'autres paramètres de gestion sont également utilisés dans la gestion des fonds monétaires, diversifiés ou structurés.

# Comment mesurer la performance d'un fonds ?



La performance d'un fonds se mesure la plupart du temps par rapport aux fonds de sa catégorie. Les catégories de fonds définissent des groupes homogènes en terme de classes d'actifs, de zone géographique, de secteur d'activité, etc. Comparer la performance d'un fonds appartenant à la catégorie « actions européennes » à celle d'un fonds appartenant à la catégorie « actions américaines » n'aurait pas de sens.



## Quartiles de Performance

Les quartiles permettent d'évaluer le rang d'un fonds par rapport à ses concurrents. Au sein d'une même catégorie, les fonds sont classés par performance et répartis en quatre niveaux : les quartiles. Lorsqu'un fonds appartient au premier quartile, appelé Top quartile, il fait partie des 25% des fonds les plus performants de sa catégorie. A l'inverse les fonds appartenant au quatrième quartile seront parmi les 25% les moins performants de leur catégorie.

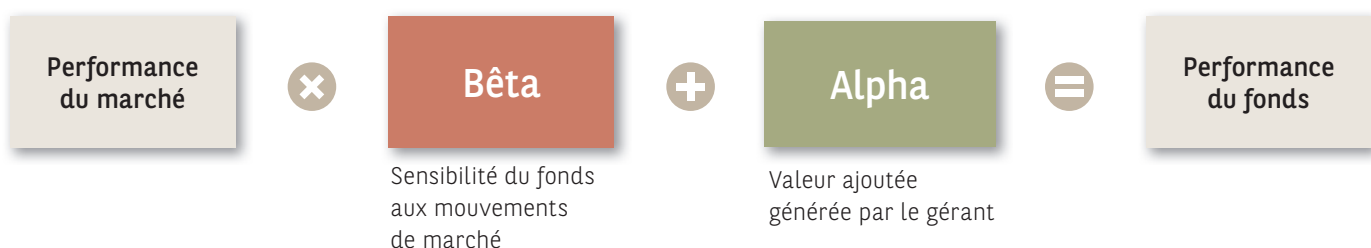
## Notations quantitatives et qualitatives

De nombreuses agences quantitatives attribuent des notations aux fonds d'investissement comme Morningstar, Lipper ou Citywire, en s'appuyant sur la performance ajustée du risque. Chaque agence ne délivre pas forcément la même classification pour un fonds appartenant à une même catégorie car les critères de performance pris en compte peuvent être différents.

Les agences de notation quantitatives se basent uniquement sur une analyse des performances passées d'un fonds. C'est pourquoi les agences de notation qualitatives comme Standards & Poor's ou Morningstar Research, qui visent à comprendre le processus de gestion du fonds, ses sources de surperformance passée, les principaux avantages compétitifs de son gérant et la pertinence de ses décisions d'investissement, sont plus utiles pour évaluer et sélectionner un fonds d'investissement.

Cependant, ces agences de notations qualitatives ne couvrent qu'un nombre limité de fonds. Par conséquent, parallèlement aux notations de ces agences, il est préconisé de suivre certaines règles incontournables afin de guider votre sélection de fonds.

## Indicateurs de performance



### Bêta

Mesure le risque systémique du fonds, c'est à dire son degré de sensibilité aux mouvements du marché, matérialisés par ceux de son benchmark.

	Marchés haussiers	Marchés baissiers
Fonds avec Bêta > 1	Le fonds tend à surperformer son benchmark	Le fonds tend à sous performer son benchmark
Fonds avec Bêta = 1	Le fonds tend à avoir la même performance que son benchmark, c'est-à-dire que celle du marché	
Fonds avec Bêta < 1	Le fonds tend à sous performer son benchmark	Le fonds tend à surperformer son benchmark

Le bêta d'un fonds est généralement compris entre 0 et 2. Lorsque les marchés sont en hausse de 10%, un fonds avec un bêta de 0,75 aura une performance du fonds qui augmentera de 7,5% alors que si les marchés sont en baisse de 10%, la performance du fonds diminuera de 7,5% toutes choses égales par ailleurs.

### Alpha

Définit le supplément de performance du fonds par rapport à celle de son benchmark. Plus l'alpha relatif à un fonds est élevé, plus ses performances sont élevées par rapport à son benchmark.

La valeur liquidative d'un fonds ayant un alpha de 3,2% aura tendance à croître de 3,2% lorsque la variation de son benchmark est nulle.

### Pour aller plus loin...

Le coefficient de détermination ou  $R^2$  (appelé en anglais R-Squared) désigne le pourcentage des mouvements du fonds pouvant être expliqués par l'alpha et le bêta de ce fonds. L'ordre de grandeur du  $R^2$  est fondamental car il valide le recours à l'alpha et au bêta d'un fonds. Selon nos estimations, il doit être d'au moins 77% pour que ceux-ci soient statistiquement significatifs.



## ► Quelques critères de sélection d'un fonds

---

### ■ Gestion

- Quel est l'objectif du fonds ?
- Quelle marge de manœuvre s'octroie le gérant par rapport à l'univers d'investissement du fonds (tailles de capitalisation, recours au cash...) ?
- Quelle discipline se fixe le gérant (niveau de perte maximal, politique de prise de profit...) ?
- Quelle est la structure, la stabilité et l'expérience de l'équipe de gestion ?

### ■ Risques

- Le processus d'investissement du fonds est-il cohérent ?
- Quels sont les risques inhérents à un investissement dans le fonds ?

### ■ Diversification

- S'informer de la composition du fonds et être conscient de ses principales expositions.
- Le fonds est-il soumis à la réglementation UCITS III ?

### ■ Performance

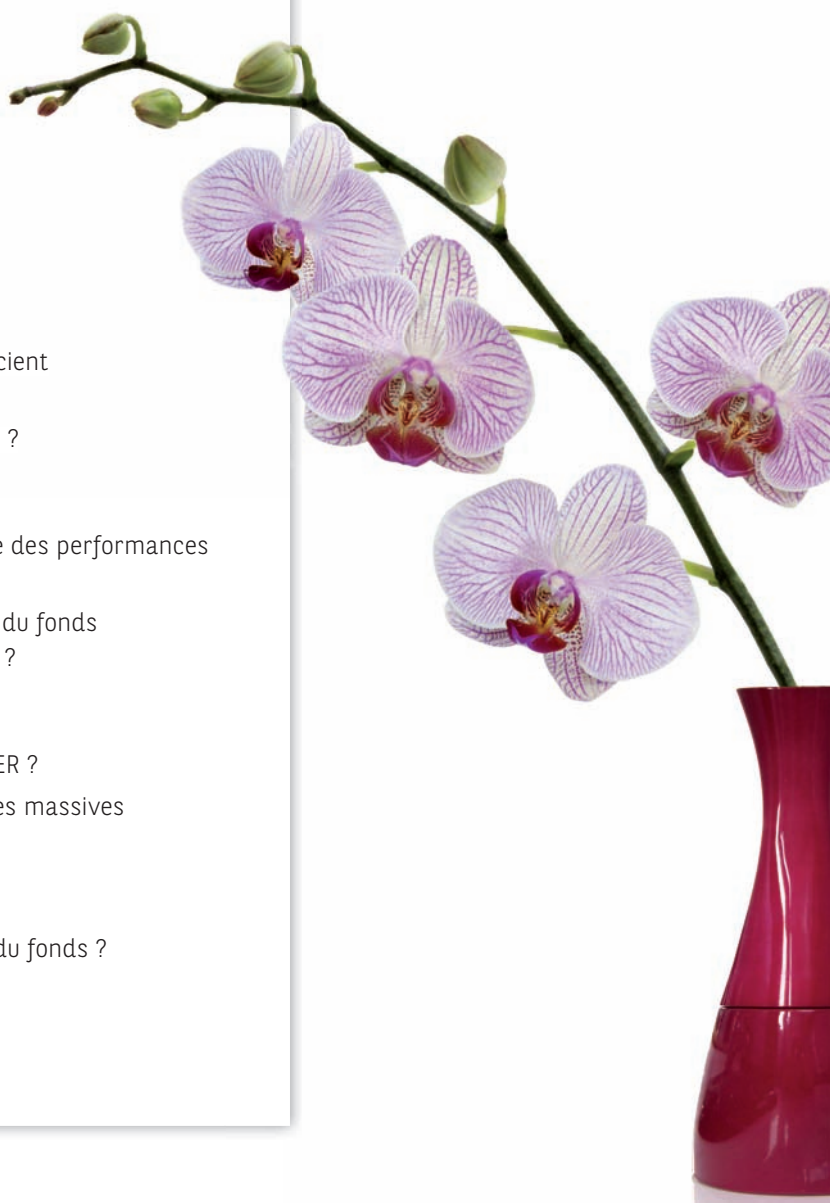
- Le gérant en place est-il responsable de l'ensemble des performances passées du fonds ?
- Qu'est-ce qui explique l'éventuelle surperformance du fonds et est-elle cohérente avec la philosophie du gérant ?

### ■ Frais et liquidité

- Quel est le montant total des frais de gestion ou TER ?
- Le gérant est-il en mesure de faire face à des sorties massives du fonds (reventes de parts) ?

### ■ Contexte

- Quelle est la vision du marché par rapport à celle du fonds ?
- Quel est le risque de devise ?



# Analyse de risque d'un fonds

Lors de la sélection et du suivi d'un fonds d'investissement, plusieurs indicateurs de risque peuvent être utilisés, comme par exemple la volatilité, la « tracking error », le ratio de Sharpe ou le ratio d'information.

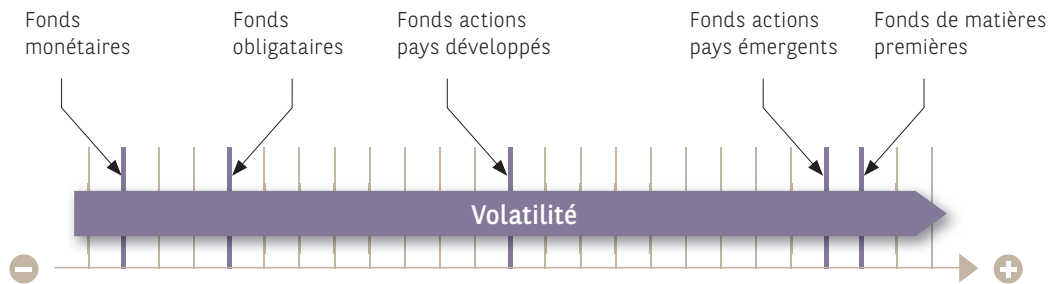


# Indicateurs de risque

## ► Volatilité

Comme pour tout autre actif financier, la **volatilité d'un fonds désigne le risque total** résultant de ses fluctuations de cours. Elle mesure la déviation des performances du fonds par rapport à sa performance moyenne. Plus la volatilité d'un fonds est élevée plus le risque associé à ce fonds est élevé.

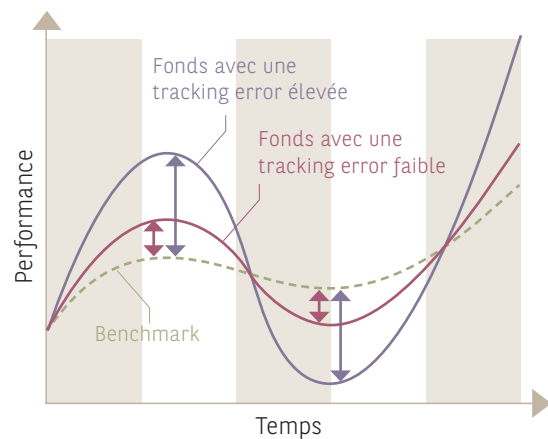
Hors période de marchés fortement perturbés, les fonds monétaires ont généralement une volatilité moyenne comprise entre 0 et 2%, les fonds obligataires entre 2 et 5% et les fonds d'actions entre 15 et 30%.



## ► Tracking error

Définit dans **quelle mesure la performance du fonds reproduit la performance de son benchmark**. Aussi appelée **risque relatif**, la tracking error mesure l'ampleur du risque du fonds par rapport à son univers de référence. Plus la tracking error est faible, plus la performance du fonds et celle de son benchmark sont semblables, et plus le risque relatif du fonds est limité. A l'inverse, plus la tracking error est élevée, plus son risque relatif est important.

Un fonds ayant une tracking error élevée peut largement surperformer son benchmark mais aussi largement le sousperformer. Le risque associé à ce type de fonds et donc son rendement potentiel sont supérieurs à celui d'un fonds ayant une faible tracking error qui, quelles que soient les conditions de marché, génère une performance proche de celle de son benchmark.



## ► Ratio de Sharpe

Mesure la sur-performance du fonds par rapport au taux sans-risque (placement monétaire) divisé par la volatilité du fonds. **Le ratio de Sharpe permet d'évaluer la qualité de gestion d'un fonds par rapport à ses concurrents.** En effet, un gérant de fonds peut générer une performance plus importante que ses pairs, mais il ne pourra être considéré comme étant un bon gérant que si ces suppléments de rendements n'impliquent pas un supplément de risque trop important. Plus le ratio de Sharpe d'un fonds est élevé, meilleur aura été sa performance ajustée du risque.

Un fonds avec un ratio de Sharpe supérieur à 1 indique que le gérant du fonds a effectué les choix qui ont généré une performance du fonds supérieure à la prise de risque associée. Un ratio de Sharpe compris entre 0 et 1 indique que la prise de risque dans la gestion du fonds est supérieure à la performance générée. L'ordre de grandeur est le même pour le ratio d'information.

## ► Ratio d'information

Aussi appelé ratio de Sharpe ajusté, le ratio d'information mesure l'excès de performance du fonds par rapport à son benchmark divisé par la volatilité de cette superperformance (tracking error). Le ratio d'information est un indicateur de risque plus précis que le ratio de Sharpe mais ne peut être utilisé que pour les fonds possédant un benchmark.

### Quels sont les risques associés à un fonds d'investissement ?

- **Risque de marché** : la valeur du fonds suit l'évolution, à la hausse comme à la baisse, des marchés d'instruments financiers et des devises détenues en portefeuille.
- **Risque de gestion** : pour un fonds géré activement, en fonction de la qualité des décisions prises par son gérant, l'objectif de gestion et les performances recherchés peuvent n'être que partiellement atteints.
- **Risque de perte du capital investi** : Les fonds sont toujours soumis à un risque de perte du capital investi, sauf mention explicite de garantie du capital à échéance.
- **Risque de liquidité** : la liquidité offerte par un fonds dépend de la fréquence de la valeur liquidative de chacune de ses parts et de leurs conditions éventuelles de rachat. Plus la taille des actifs sous gestion dans le fonds est importante et plus son univers d'investissement est large, plus le fonds sera liquide.

# Optimiser la performance de votre portefeuille de fonds

Après avoir constitué un portefeuille de fonds diversifié en tailles de capitalisation, styles de gestion, secteurs, zones géographiques, émetteurs, maturités et devises, il est essentiel d'en suivre l'évolution et de veiller à l'optimisation de sa performance à chaque instant.

## ► Quelques conseils incontournables

- Ne pas se référer uniquement aux performances historiques des fonds en portefeuille ; elles ne préjugent pas nécessairement de leurs performances futures.
- Bien identifier les facteurs de performance ou de sous-performance de chaque fonds : qualité de l'équipe de gestion, forte hausse d'une valeur en portefeuille, départ d'un gérant, changement d'objectif d'un fonds...
- Éviter les surexpositions de plusieurs fonds détenus à une même valeur ou à une même zone géographique. Une trop grande concentration des investissements implique une prise de risque supplémentaire.
- Faire un point régulier sur l'allocation des fonds en portefeuille. L'allocation des fonds détenus correspond-elle à la sélection désirée ?
- S'assurer de la liquidité de son portefeuille de fonds à tout moment. Combien de jours sont nécessaires à la revente de toutes les parts de fonds qui constituent le portefeuille ?

# Comment investir dans un fonds ?



## BNP Paribas Wealth Management vous propose plusieurs possibilités pour investir dans les fonds.

- **Une sélection de fonds internes** gérés par les sociétés de gestion de BNP Paribas Investment Partners, élue meilleur Asset Manager européen pour l'année 2009 par le magazine Global Investor.
- **Une sélection de fonds externes** réalisée en partenariat avec FundQuest (groupe BNP Paribas), acteur mondial majeur en multi-gestion avec plus de 16 milliards d'euros sous gestion.
- **La Gestion Déléguée**, permet de retrouver les meilleurs fonds en déléguant la gestion de votre portefeuille à des experts, tout en bénéficiant de solutions d'investissement adaptées à vos exigences.

## BNP Paribas Wealth Management vous accompagne dans la construction de votre portefeuille de fonds.

Bénéficiez de l'expertise et du savoir faire d'une équipe de professionnels qui mettent à votre disposition :

- **Des conseils sur votre allocation de fonds.**
- **Des recommandations d'investissement de qualité** (quels sont les fonds à acheter, maintenir ou vendre et pour quelles raisons ?).
- **Une sélection prenant en compte le risque opérationnel** (solidité de la structure de la société de gestion, risques de fraude...).
- **Un suivi permanent des fonds sélectionnés**, aussi bien sur leurs aspects quantitatifs (performance du fonds et évolution des sous-jacents qui le constituent) que qualitatifs (changement de gérant, modification de l'objectif d'investissement du fonds).
- **Des propositions d'arbitrages** pour sécuriser vos positions.

**Avertissement**

Document non contractuel donné à titre d'information. Il ne constitue pas et ne doit pas être considéré comme une recommandation, une sollicitation ou une offre d'acheter, de souscrire, de vendre ou de conclure une quelconque opération sur les services ou instruments financiers mentionnés. Les conditions de fonctionnement et de souscription des fonds d'investissement sont détaillées dans les prospectus correspondants. Il est impératif de lire attentivement les documents d'information réglementaires avant de souscrire tout produit ou service financiers. Votre Conseil en Banque Privée se tient à votre disposition pour toute information complémentaire et vous accompagner dans vos choix en fonction de vos besoins et de votre profil personnel d'investissement avant de prendre vos décisions.



**BNP PARIBAS**  
**BANQUE PRIVÉE**

[www.bnpparibas.net/banqueprivee](http://www.bnpparibas.net/banqueprivee)

BNP PARIBAS – S.A. au capital de 2 369 368 328 euros – Siège social : 16, boulevard des Italiens – 75009 Paris  
Immatriculée sous le n° 662 042 449 R.C.S. Paris

Identifiant C.E. FR76 662 042 449 – ORIAS n° 07 022 735