

Les fonds gérés activement battent le Bel 20 sur le long terme

21 janvier 2019 06:42



©Filip Ysenbaert

Sur les sept fonds d'actions ayant un historique de 27 ans, six font mieux que le Bel 20 pendant cette période, avec un rendement annuel moyen de 8,3% depuis 1992, contre 6,9% pour l'indice phare de la Bourse de Bruxelles.

Ceux qui souhaitent investir dans un panier d'actions belges peuvent le faire de différentes façons. Soit ils prennent eux-mêmes les choses en main et se composent un portefeuille, soit ils laissent à d'autres le soin de s'en charger. Dans ce cas, ils peuvent choisir parmi des fonds gérés passivement ou activement.

Privilégier un fonds indiciel ou un fonds géré activement?

Les fonds gérés passivement sont des "trackers", ou "fonds indiciels cotés", qui répliquent un indice en temps réel. Dans le cas des actions belges, il s'agit de l'indice Bel 20, qui comprend les 20 principales actions de la Bourse de Bruxelles. Le rendement obtenu via un tracker calqué sur le Bel 20 – en réalité, il n'en existe qu'un seul, le **Lyxor ETF Bel 20** – correspond à celui de l'indice, même s'il peut y avoir une différence minime due aux coûts.

Relisez notre chat | Comment dénicher les bonnes affaires en Bourse?

L'Echo a organisé un chat spécial consacré au "Guide Actions" qui paraît ce samedi 19/01 avec votre quotidien favori. [Notre journaliste, Marc Collet, a répondu à vos questions >](#)

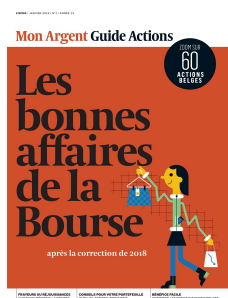
De l'autre côté du spectre, on trouve les fonds d'investissement gérés activement, dont l'objectif est de faire mieux que l'indice. Le choix des actions et la composition du fonds sont réalisés par un gestionnaire qui sélectionne des valeurs en puisant dans le large vivier d'actions belges. Comme cette sélection s'opère sur la base d'analyses approfondies et exige un suivi, ces fonds facturent des frais plus élevés que les trackers. On trouve aujourd'hui dans l'offre des banques 12 fonds d'actions belges gérés activement.

Faut-il alors opter pour la gestion active ou passive? La réponse à cette question n'est pas univoque et est liée à la confiance de l'investisseur dans la capacité du gestionnaire à faire mieux que l'indice.

Comment certains fonds battent-ils l'indice?

"Les résultats d'un fonds géré activement dépendront en grande partie de la prestation des poids lourds de l'indice", explique Dirk Pattyn, gestionnaire du fonds d'actions belges chez Degroof Petercam. Il fait ici allusion aux règles de diversification auxquelles les fonds sont soumis: un fonds ne peut jamais investir plus de 10% dans une seule action et le total des positions représentant plus de 5% du portefeuille ne peut jamais dépasser 40% du fonds.

Guide Actions 2019



Les
bonnes
affaires
de la
Bourse
après la

correction de 2018

+ Zoom sur 60 actions belges

Le 'Guide Actions' est paru le 19/1. Abonné à L'Echo? [Cliquez ici](#) pour le lire au format PDF.

Certaines années, ces règles de diversification peuvent constituer un handicap à cause de la forte concentration du Bel 20. Au moment de la révision annuelle de la composition de l'indice, le poids des plus grandes capitalisations ne peut jamais dépasser 12%. Mais pendant l'année, ce poids peut augmenter si ces actions affichent de bonnes performances. En 2018, quatre actions représentaient plus de 10% de l'indice Bel 20: AB InBev, KBC, ING et Engie. De plus, les actions qui représentaient plus de 5% de l'indice totalisaient plus de 70% du Bel 20. Si ces actions évoluent bien, les gestionnaires pourront difficilement faire mieux que le Bel 20, vu qu'ils seront obligés de réduire la part de ces actions dans leur portefeuille.

Exemple 1

Ce fut le cas en 2014 et en 2017. En 2014, AB InBev représentait 15% du Bel 20. Cette année-là, l'action a grimpé de 21,5%, tandis que l'indice ne gagnait "que" 16%. En raison des règles de diversification, les gestionnaires n'ont pas pu profiter entièrement de la hausse de l'action AB InBev et aucun d'entre eux n'a donc réussi à faire mieux que l'indice. Idem en 2017, où les bons résultats des trois poids lourds (ING, KBC et Engie) ont fait mordre la poussière aux gestionnaires de fonds.

Exemple 2

Ces règles de diversification peuvent aussi tourner à l'avantage des fonds gérés activement. Ce fut le cas en 2003, lorsque le plafond de 12% n'existait pas encore et que Fortis (aujourd'hui Ageas) représentait 25% du Bel 20. En 2003, l'action a perdu plus de 5%, tandis que l'indice phare augmentait de 14%. La conséquence fut qu'en 2003, tous les fonds d'actions belges ont fait mieux que le Bel 20, vu que le poids de Fortis dans les portefeuilles était plafonné à 10%.

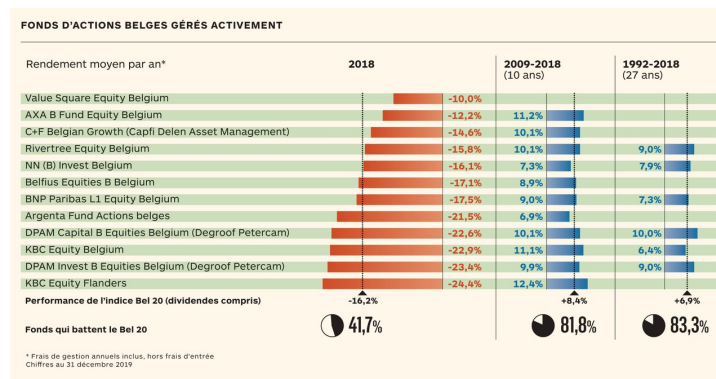
Quel rendement les gestionnaires en actions belges ont-ils obtenu en 2018?

En 2018, l'image est moins tranchée. Le Bel 20 a enregistré une perte de 16,2%, dividendes compris, alors que les fonds belges ont affiché une perte moyenne de 18,2%. Ce rendement tient compte des frais de gestion annuels, mais pas des droits d'entrée (uniques). Sur les 12 fonds d'actions belges, cinq font mieux que l'indice. *"Engie a fait mieux que le Bel 20, tandis qu'AB InBev et ING ont fait beaucoup moins bien, poursuit Dirk Pattyn. Un peu plus bas, nous trouvons Umicore, UCB et Argenta, qui font mieux que le Bel 20. Pour faire de bonnes affaires, il valait donc mieux détenir un maximum d'actions UCB, Ageas, Engie et Umicore et le moins possible d'actions AB InBev et ING."*

Le meilleur résultat en 2018 a été réalisé par le fonds **Value Square Belgian Equities**, du gestionnaire éponyme fondé en 2016. Le fonds enregistre une perte de "seulement" 10%. *"En 2018, AB InBev, ING et KBC représentaient en moyenne 7% dans notre fonds, contre 33% dans l'indice Bel 20",* explique son gestionnaire Patrick Millecam. Par ailleurs, le processus de sélection explique en partie ces "bons" résultats. *"Notre sélection est basée sur une approche 'value', qui privilégie les entreprises familiales et évite les sociétés trop fortement endettées. L'expérience nous a appris que cette stratégie permettait plus facilement de faire mieux que le marché en cas de recul",* poursuit-il.

NN (B) Invest Belgium a clôturé l'année 2018 sur une perte de 16,1%, soit un peu mieux que le Bel 20. Le gestionnaire, Pierre Nicolas, pointe du doigt un autre facteur qui a compliqué la tâche des gestionnaires: *"La Bourse de Bruxelles comprend beaucoup de sociétés biotech. Cette année, les cours ont fluctué énormément et de manière imprévisible",* explique le gestionnaire.

Tout en bas du classement, on trouve les fonds KBC – **KBC Equity Flanders** et **KBC Equity Belgium** – qui affichent respectivement une perte de 24,4 et 22,9% en 2018. Le gestionnaire explique cette contre-performance par le poids important des small caps dans ses fonds. *"Après des années de surperformance, les petites capitalisations se sont moins bien comportées que les grandes actions. De plus, le caractère cyclique de ces small caps n'a pas joué en notre faveur",* explique le gestionnaire Bart Daenekindt. Malgré tout, il reste un ardent défenseur des plus petites actions. *"La combinaison entre une croissance plus rapide du chiffre d'affaires et une amélioration des marges conduit en principe à une croissance plus élevée des bénéfices par comparaison aux grandes actions",* justifie Bart Daenekindt. Sur une période de 10 ans, KBC Equity Flanders affiche avec 12,4% le rendement annuel le plus élevé.



©Mediafin

Pourquoi les fonds sont-ils surtout performants à long terme?

L'évolution des fonds gérés activement par rapport aux résultats du Bel 20 est plus stable à long terme. Sur de plus longues périodes, les gestionnaires semblent réussir à surmonter le handicap dû aux règles de diversification. Sur dix ans par exemple, 82% des fonds battent le Bel 20. Sur cette même période, les fonds d'actions belges ont enregistré en moyenne un rendement de 9,7% par an, contre 8,4% (dividendes compris) pour l'indice.

Si nous remontons plus loin dans le temps et que nous examinons les fonds créés après le lancement du Bel 20 en 1991, les gestionnaires font encore mieux. Sur les sept fonds affichant un historique de 27 ans, six battent l'indice. Seul le fonds **KBC Equity Belgium** a manqué le coche.

Tout ceci démontre que faire mieux que le Bel 20 est un travail de longue haleine. À court terme, les pourcentages de réussite sont assez volatils, notamment à cause des règles de diversification. Mais à long terme, la gestion active sur le marché d'actions belges est plus rentable que la gestion passive.

L'assèchement de la Bourse de Bruxelles handicape les gestionnaires de fonds

Le nombre d'actions cotées à Bruxelles est clairement en baisse. Aujourd'hui, Euronext Bruxelles se situe à son plus bas niveau depuis 1870. Cette tendance a-t-elle un impact sur les gestionnaires de fonds d'actions belges?

"Il est clair que la baisse du nombre d'actions concentre inévitablement les risques et réduit les possibilités de diversification", explique Christophe d'Audiffret, gestionnaire du fonds BNP Paribas L1 Equity Belgium. Les gestionnaires sont donc demandeurs de plus d'actions belges. "Nous trouvons encore suffisamment d'entreprises familiales intéressantes, mais un apport de sang neuf ne ferait pas de mal", renchérit Patrick Millecam, gestionnaire chez Value Square.

Même son de cloche chez NN Investment Partners: "En 2018, et surtout pendant le premier semestre, nous avons eu du mal à trouver des actions liquides à des valorisations acceptables", explique Pierre Nicolas.

L'assèchement de la Bourse de Bruxelles a aussi des conséquences sur le nombre de fonds d'actions belges. À la fin des années 90, on comptait encore 30 fonds d'actions belges gérés activement, contre 12 aujourd'hui. Ces fonds comptabilisent au total un peu plus de 1 milliard d'euros.

Peter Van Maldegem, Coordinateur Fonds

Source: MonArgent

CONTENU SPONSORISE

PARTNER CONTENT

L'actualité en un coup d'œil avec nos newsletters

Mordu d'actu ou investisseur chevronné, abonnez-vous à nos newsletters.