

# Gestion de fortune: risque n'a pas rimé avec performance en 2020

## FINANCE

Les gérants suisses ont eu du mal à respecter le niveau de risque souhaité par leurs clients l'an dernier, selon une analyse d'environ 15 000 portefeuilles de clients privés par la plateforme Performance Watcher



Sébastien Ruche

Dans la gestion de fortune, les clients privés ayant des profils peu risqués se sont vu attribuer l'an dernier une gestion plus aventureuse que ce qui était convenu. A l'inverse, ceux qui recherchaient le plus de performance n'ont pas bénéficié d'une prise de risque suffisante de la part de leurs gérants. C'est ce que montre l'analyse d'environ 15 000 comptes gérés par des intermédiaires financiers suisses.

L'an dernier, les clients privés avec un profil de risque faible ont atteint une performance moyenne de 1,4%, selon la plateforme Performance Watcher, qui consolide l'évolution des avoirs de près de 15 000 comptes gérés en Suisse, représentant environ 40 milliards de francs d'actifs. Cet outil créé en 2006 par la société Investment by Objective à Morges (VD) permet à des clients de comparer leur performance à celle de leurs pairs affichant le même profil de risque. Et aussi de savoir si les gérants ont respecté le profil de risque de leur client.

## Piégés par les taux négatifs

Pour atteindre 1,4%, ces portefeuilles prudents ont eu recours à un niveau de risque largement supérieur à celui de l'indice de référence utilisé par la plateforme (8,91% contre 6,31%).

Performance Watcher utilise des indices fictifs, labellisés «neutres» et comprenant une part de cash et une exposition aux actions globales (75% de cash et 25% d'actions pour le profil dit «risque faible»; 50-50 pour le «risque moyen» et 25-75 pour le «risque élevé»).

«Les clients au profil de risque faible ont davantage souffert durant le krach boursier de février-mars 2020, peut-être parce que leurs gérants avaient utilisé des produits structurés ou des obligations plus risquées pour générer du rendement dans l'environnement actuel de taux d'intérêt bas», décrit Nicholas Hochstadter, fondateur de Performance Watcher. Ces instruments ont fait exploser la volatilité des portefeuilles lors des secousses du marché et pénalisé la performance.

Moralité, selon l'ancien gérant de Credit Suisse, par ailleurs client à titre personnel de la gestion de fortune: «Les portefeuilles des clients pour lesquels on est censé être le plus prudent ont affiché des niveaux de risque supérieurs jusqu'en juin. Le déficit de performance a été rattrapé entre juin et octobre, avant d'être en ligne avec le marché jusqu'à la fin de l'année.»

## Peur des marchés

Pour les clients acceptant un niveau de risque élevé, la performance a atteint 1,96% l'an dernier, contre 4,65% pour leur indice de référence, avec une volatilité modérément inférieure (18,07% contre 18,95%). Ici, «les gérants semblent avoir eu peur du marché, poursuit Nicholas Hochstadter. Après avoir subi la baisse des cours, ils n'ont pas suffisamment investi par la suite et ont largement raté la reprise des marchés. Ils ont aussi sous-performé au quatrième trimestre.»

Pour les clients à profil de risque moyen, enfin, les 2,16% de performance ont été obtenus avec le même niveau de volatilité que l'indice neutre, qui a fait +3,3%. «Là encore, les gérants concernés n'ont pas suffisamment investi, mais ils ont moins raté de performance, à part en octobre», souligne notre interlocuteur, qui reconnaît que sa méthodologie n'offre pas une vérité absolue, mais des tendances permettant d'expliquer une gestion.

### Difficulté à remettre du risque

De manière générale, «lorsque les marchés ont commencé à fortement baisser, en mars, on voit que les gérants ont cherché à abaisser le niveau de risque, analyse Jean-Sylvain Perrig, consultant en investissements et familier des analyses de Performance Watcher. Ils ont vendu des actions, parfois pendant la baisse; par la suite, ils ont généralement eu de la peine à remettre du risque lorsque les marchés se sont repris.»

Pourquoi? «Les gérants s'attendaient à ce que les marchés testent à nouveau les bas du mois de mars avant de repartir franchement à la hausse, or ce «re-test» ne s'est jamais produit, poursuit l'ancien chef des investissements d'Edmond de Rothschild, qui a ensuite fondé Premys à Genève. Ce qui fait qu'ils ont attendu mai-juin pour revenir. Mais de manière générale, la fin de l'année a été bien gérée.»