

FONDS DE LA SEMAINE

L'AMOUR DE LA GESTION ACTIVE

CapitalatWork propose neuf stratégies «pures» sur les marchés boursiers et obligataires.

Si les origines du gestionnaire bruxellois CapitalatWork remontent à la fin des années 1990, la configuration actuelle du groupe ne prendra forme qu'en mars 2008, lorsque le groupe deviendra partie intégrante de Foyer, le plus grand assureur luxembourgeois. «Dès le début, nous avons eu la liberté de poursuivre le développement du groupe en toute indépendance dans les activités de gestion d'actifs et de banque privée sur le Benelux, et près de 80% de l'équipe est restée fidèle, souligne Maarten Rooijakkers, président du comité de direction de CapitalatWork. Notre approche de l'activité de banquier privé est restée inchangée depuis les années 1990, et continue de se baser sur la gestion discrétionnaire fortement sicasivée. Nous ne faisons pas de courtage, nous n'avons pas d'activité de *corporate banking*, nous ne donnons pas de conseils en fusion-acquisitions. Il n'y a donc pas de conflit d'intérêts dans notre activité de gestion d'actifs, qui est resté au centre de notre activité.»

Gamme étroite

«Nous visons à proposer des services de qualité, basés sur les analyses que nous réalisons en interne. Nous sommes à ce titre un des derniers gestionnaires d'actifs belges à investir encore dans la recherche fondamentales. Chacun de nos



ERWIN DESEYN, CIO DE CAPITALATWORK
«Notre gestion du risque, c'est de sélectionner des actifs de qualité pour nos investisseurs.»

analystes suit ainsi une trentaine de sociétés cotées, indique Erwin Deseyn, CIO de CapitalatWork. Le modèle de gestion se base sur une analyse globale du bilan des sociétés, et donc tant sur l'angle obligataire que sur l'angle boursier. Nous serons d'ailleurs souvent investis tant sur les actions d'une société que sur la dette qu'elle émet.»

«Le fonds de placement est un instrument génial, dont le but a parfois été détourné par de nombreuses sociétés qui ont noyé le marché sous un très grand nombre de produits. Il y a aussi eu un manque de transparence dans l'industrie,

notamment au niveau des coûts ou au niveau des conflits d'intérêts entre la société de gestion et le distributeur des produits, souligne Erwin Deseyn. Nous n'avons pas ce type de problème. Nous avons volontairement conservé une gamme de fonds très étroite, et nos fonds sont plus des outils de gestion que des produits que nous essayons de vendre à l'extérieur.»

En termes de compartiments, CapitalatWork ne propose pas une gamme excéntrique de fonds. Le gestionnaire ne propose que neuf stratégies pures (quatre pour les actions et cinq sur les obligations) et aucun fonds mixte. Le fonds sur les obligations à haut rendement est le plus récent (2014), tandis que les autres compartiments affichent entre sept et 22 ans d'âge. «Plus de 90% des actifs sous gestion de nos clients (plus de 6 milliards d'euros) sont investis dans ces neuf compartiments», souligne Maarten Rooijakkers. Ces fonds ne font également pas l'objet d'une publicité importante vers l'extérieur, et seulement 300 millions d'euros des actifs gérés proviennent de personnes n'étant pas des clients de CapitalatWork. «Nos fonds sont avant tout destinés à nos clients, même s'il est parfaitement possible d'y souscrire chez un autre banquier.»

Gestion active

En outre, CapitalatWork propose également des fonds profilés, qui investiront

LELEUX INVEST EQUITIES WORLD FOF

En avril 2015, nous avons évoqué le plus ancien compartiment de la sicav Leleux Invest. Le fonds a aujourd'hui un historique de quatre ans, et affiche désormais trois étoiles chez Morningstar. Pour rappel, Leleux Invest Equities World est un fonds de fonds qui part d'une analyse de la situation

macroéconomique pour investir dans des fonds tiers en sélectionnant les meilleurs gestionnaires disponibles sur le marché, en donnant la préférence à des boutiques spécialisées sur un type d'actif financier, et en ayant une partie significative du portefeuille investie sur des stratégies alternatives.

«Nous avons une préférence pour les fonds qui ne sont pas facilement accessibles pour les investisseurs belges et dont les actifs sous gestion ne sont pas trop importants», souligne le gestionnaire Carlo Luigi Grabau. La performance a été supérieure à 10% pour les quatre derniers exercices.

dans les neuf compartiments proposés par le groupe. Le gestionnaire propose ainsi cinq produits dont la proportion va de 0 à 100% en actions selon le profil de risque, et dans lesquels les clients ont déjà investi actuellement 700 millions d'euros. «C'est une transition que nous poussons à l'heure actuelle pour permettre à nos clients de bénéficier d'une fiscalité moins lourde», souligne Jacques de Pret, directeur commercial de CapitalatWork.

Au niveau de la stratégie d'investissement des différents fonds, elle se veut très classique et basée sur une équipe de recherche fondamentale qui fournit des idées d'investissement en actions et obligations. «Nous sommes fidèles à notre philosophie d'investissement depuis 25 ans, qui se base sur une gestion active qui s'écarte le plus possible des indices de référence. Nous ne faisons pas d'immobilier, pas de matières premières ou d'or, pas de produits structurés complexes, pas de *private equity*. Nous ne cherchons pas à minimiser à tout prix la volatilité de nos portefeuilles, même s'il nous arrive parfois de limiter le risque en nous couvrant partiellement contre le risque de marché», souligne Erwin Deseyn.

Au niveau de la sélection des actions, les gestionnaires de CapitalatWork cherchent à être le plus près possible des cash-flows dégagés par les sociétés. «Nous avons une préférence pour les directions qui sont convaincues par le développement de leur propre société. Nous faisons nos propres valorisations, car elles bougent nettement moins que les cours de Bourse. Les actions des banques centrales ont poussé les prix des actifs à la hausse de manière indiscriminée ces dernières années, ce qui a poussé à la hausse les

indices et les fonds indiciels. Notre ambition est toutefois de battre les indices, et la volatilité de ces derniers mois a été positive pour notre capacité à dégager une performance positive. Nous avons vendu une partie de nos positions en novembre dernier, ce qui nous a permis d'investir durant les baisses des marchés du début d'année. Nous avons pu trouver de belles opportunités d'investissement, comme par exemple LafargeHolcim.»

Portefeuilles

«Notre gestion du risque, c'est de sélectionner des actifs de qualité pour nos investisseurs», souligne Erwin Deseyn. Investir dans des valeurs de qualité permet de traverser les périodes de crise sans le moindre problème. «Parmi les valeurs reprises dans les principales positions de Contrarian Equities At Work, le plus grand fonds dans la gamme de CapitalatWork, nous trouvons par exemple des sociétés telles que Vinci, Apple, Visa, Intel, JP Morgan, Fresenius, Wells Fargo, Activision Blizzard ou Comcast.

Au niveau des portefeuilles d'actions, il n'y a pas de couverture du risque de change. Par contre, au niveau des portefeuilles obligataires, qui sont fortement exposés sur le dollar américain, les gestionnaires auront l'opportunité de protéger jusqu'à 25% du portefeuille. «Ces deux dernières années, les portefeuilles obligataires se sont repositionnés massivement vers le dollar, et tout ce que nous achetons actuellement est libellé dans cette devise.» Corporate Bonds At Work est le deuxième plus important produit dans la gamme, avec 400 millions d'euros en actifs sous gestion et une notation cinq étoiles chez Morningstar. © FRÉDÉRIC DINEUR

LES PERFORMANCES DES FONDS CAPITALATWORK

SOURCE: MORNINGSTAR

Nom	Actifs sous gestion	ISIN	Création	Cours	Morningstar	Perf. 2016	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Vol. 3 ans
CapitalAtWork Corporate Bonds at Work	407 m €	LU0116513721	2000	269,34 €	*****	1,10 %	4,98 %	6,79 %	4,70 %
CapitalAtWork Gov Bonds at Work	117 m €	LU0424231065	2009	174,82 €	**	0,94 %	3,14 %	4,90 %	4,32 %
CapitalAtWork High Yield at Work	171 m €	LU0974684515	2014	143,93 €			1,24 %		
CapitalAtWork Inflation at Work	139 m €	LU0175696946	2003	187,96 €	***	1,40 %	2,43 %	4,52 %	5,17 %
CapitalAtWork Cash + at Work	328 m €	LU0291670288	2007	154,52 €	**	0,51 %	1,07 %	1,64 %	1,43 %
CapitalAtWork Contrarian Equities at Work	492 m €	LU0090697987	1998	491,10 €	***	-3,39 %	9,86 %	10,41 %	12,35 %
CapitalAtWork American Equities at Work	168 m €	LU0078275558	1997	285,82 \$	**	1,63 %	11,56 %	12,79 %	10,86 %
CapitalAtWork European Equities at Work	354 m €	LU0078275129	1994	529,01 €	****	-2,32 %	7,50 %	8,00 %	12,46 %
CapitalAtWork Asian Equities at Work	163 m €	LU0216386259	2005	173,23 €	***	-0,91 %	5,23 %	3,13 %	14,91 %

