

CAPITALatWORK

PAS QUESTION DE SUIVRE LES INDICES!

Présente dans quatre villes belges, ainsi qu'à Breda et Luxembourg, la maison affiche une sérénité qui n'a d'égale que sa discrétion.

Membre du groupe d'assurances luxembourgeois Le Foyer, l'entreprise d'investissement Capital atWork ne pratique que la gestion discrétionnaire, ce qui ne l'empêche pas de préparer une plateforme transactionnelle via Internet. Quelle est, selon elle, la valeur ajoutée d'un gestionnaire? «C'est toute la question de la gestion active ou passive (via des indices, Ndlr)», relève Erwin Deseyn, chief investment officer (CIO), qui prend pour illustration les obligations d'Etat de la zone euro: «Ce sont automatiquement les pays les plus endettés qui pèsent le plus lourd dans l'indice, l'Italie en particulier. Or, nous ne souhaitons franchement pas nous retrouver très investis en obligations italiennes».

Même approche pour les actions. La méthodologie d'évaluation repose essentiellement sur la valeur d'entreprise (EV) et les cash-flows libres, explique le CIO. «Nous en sommes satisfaits et nous nous y tenons, car vouloir changer de modèle en fonction des circonstances est très dangereux.» De fait, c'est parfois ce qui explique la contre-performance de certains gestionnaires. «Les actions retenues font par ailleurs l'objet d'un examen préliminaire sur la base de leurs qualités intrinsèques, complète Maarten Rooijackers, general manager. Quel est l'atout majeur du modèle d'entreprise? Dans le



ERWIN DESEYN, CIO DE CAPITALatWORK
« Comme ce n'est guère en euro qu'on trouve aujourd'hui du rendement, il est indispensable d'investir à l'échelle mondiale, en dollar particulièrement. »

secteur pharmaceutique, on examinera ainsi en détails le portefeuille de brevets.»

Des obligations... et un peu d'actions?

Comment offrir un rendement décent à ses clients? «Il existe un fonds obligataire spécifique dans la maison, largement diversifié, mais le vrai produit proposé au client pour répondre à ce souhait, c'est la gestion discrétionnaire», précise

Maarten Rooijackers. Avec une gestion active, enchaîne Erwin Deseyn: «Comme ce n'est guère en euro qu'on trouve aujourd'hui du rendement, il est indispensable d'investir à l'échelle mondiale, en dollar particulièrement». Ce dernier est toutefois largement couvert: il représente 60% du portefeuille obligataire, mais l'exposition nette n'est que de 23% (chiffres à la mi-mai). Les obligations retenues sont d'une grande diversité: on y relève tant du papier émis par la Norvège que des emprunts d'Etat indiens. «A l'investisseur qui souhaite rester en obligations, on peut de la sorte offrir entre 2 et 3%, précise le CIO. On peut aussi lui suggérer d'investir 25 ou 30% de son portefeuille en actions pour améliorer ce rendement.»

Pas une tornade pour nous

Avec MiFID II, qui sera d'actualité en janvier prochain, la transparence sera totale, en matière de coûts et de commissions notamment. Comment réagit la maison sur ce plan? «MiFID II ne concerne pas que la structure des coûts, mais avant tout la protection de l'investisseur, rappelle Vincent Lambrecht, directeur estate planning. Le premier niveau de transparence est donc, pour le client, de savoir exactement en quoi il est investi. Pour ceci comme pour les coûts, ce ne sera pas une révolution pour nous.»

«En tant que gestionnaire discrétionnaire, nous avons une belle avance sur plusieurs confrères, renchérit Maarten Rooijackers. Les maisons qui pratiquent le conseil devront ainsi se plier à une foule de formalités, à la fois *ex ante* et *ex post*. Pour elles, c'est une tornade. Pas pour nous.» La fiscalité des placements a récemment subi de nombreux changements. Comment s'en sort-on? «Aussi loin qu'on remonte dans le temps, nous avons toujours vécu des modifications fiscales, sourit Vincent Lambrecht. Nous sommes armés pour y faire face, aussi vrai qu'en se profilant comme gestionnaire de patrimoine, vous devez avoir les compétences pour conseiller le client sur les plans juridique et fiscal.» Cela étant, l'introduction très temporaire de mesures compliquées représente une perte de temps et d'argent qu'on ne peut que regretter, convient-on chez CapitalatWork, comme partout ailleurs. **© GUY LEGRAND**