



# “ Des solutions de sélection de fonds clés en main ”

Dans un environnement de marché et réglementaire de plus en plus complexe, les investisseurs recherchent de nouveaux moteurs de performance mais souhaitent également se prémunir contre le risque de réputation. Dès lors, le recours à un professionnel de la sélection de fonds au processus éprouvé procure de nombreux avantages, comme l'explique Stéphane Pouchoulin, Directeur Général de FundQuest Advisor.



Stéphane Pouchoulin,  
Directeur Général de FundQuest Advisor

## Pouvez-vous présenter FundQuest Advisor en quelques mots ?

FundQuest Advisor, dont les équipes sont basées en France, au Royaume-Uni et à Singapour, est le spécialiste de la recherche de fonds externes de BNP Paribas Investment Partners. Notre structure juridique autonome et notre focalisation sur les gérants externes nous permettent d'assurer une sélection impartiale et évite tout conflit d'intérêts potentiel. C'est une condition essentielle à la fois pour nos clients et pour les sociétés de gestion que nous suivons. Nos 32 collaborateurs interviennent auprès d'une clientèle internationale, qu'elle soit institutionnelle (assureurs, fonds de pension...) ou distributeurs (banques privées, *family offices* ou multigérants). Les encours conseillés représentent aujourd'hui plus de 40 milliards d'euros.

## Quels services proposez-vous ?

Nous proposons des solutions de sélection de fonds clés en main à travers trois services distincts. En premier lieu, une sélection de fonds de conviction (*buy-lists*) couvrant plus d'une trentaine de classes d'actifs : sur un univers constitué de 40 000 fonds, notre *buy-list* n'en retient que 450 dont 200 dans la *buy-list core*, et 250 pour des sélections dédiées, thématiques ou stratégies de niche. La plupart de nos clients banques privées recherchent des solutions qui leur permettent de proposer une offre homogène, notamment lorsqu'ils sont présents sur plusieurs sites géographiques. Nous mettons à la disposition de nos clients un ensemble de services en ligne dédiés. Nous proposons aussi une offre de portefeuilles modèles pour chaque classe d'actifs qui inclut une dimension de conseil en allocation. Le client reste maître de sa gestion, mais peut décider, s'il le souhaite, de répliquer son portefeuille de manière effective. Enfin, nous offrons des services de conseil en sélection de gérants ayant vocation à gérer des fonds ou mandats délégués pour nos clients sociétés de gestion ou assureurs.

## En quoi la sélection de fonds constitue-t-elle une valeur ajoutée pour vos clients ?

La sélection de fonds est un métier à part entière qui nécessite un savoir-faire, des ressources et des méthodologies éprouvées. Nos analystes ont 15 ans d'expérience en moyenne, ce qui leur permet d'évaluer les gérants de façon critique, d'autant que certains d'entre eux ont exercé cette profession. Notre processus de sélection se décompose en trois étapes : une analyse quantitative, complétée par un travail qualitatif, lui-même renforcé par une analyse opérationnelle et des risques. A ce titre, nous avons été parmi les pionniers dans l'application de ce processus de *due diligence* sur les fonds *long-only*, apportant à nos clients une meilleure maîtrise de leur risque réputationnel. Notre intervention s'accompagne enfin systématiquement de visites sur site. Nous nous inscrivons dans une relation de partenariat avec nos clients. Ces derniers ont accès en permanence à notre équipe *Advisory Desk* qui suit au quotidien nos sélections et peut répondre à toutes leurs demandes. Cette proximité nous permet d'adapter notre offre au plus près des besoins de nos clients.

Enfin, nous couvrons l'ensemble des stratégies *core* et nous nous diversifions constamment dans la recherche de nouvelles classes d'actifs et thématiques, élément supplémentaire de différenciation pour nos clients.

## Qu'entendez-vous par "thématiques" ?

Il s'agit, à titre d'exemple, de stratégies obligataires flexibles, de fonds d'*Asset Allocation* ou encore de l'Investissement Socialement Responsable (ISR). En matière Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG), nos clients ont besoin de piloter eux-mêmes leur empreinte ESG, qui est devenue une composante stratégique de leurs investissements. L'ensemble des fonds sélectionnés par FundQuest Advisor fait l'objet d'une notation ESG, ce qui met à disposition des investisseurs un outil supplémentaire complet d'aide à la décision. Ces différentes thématiques répondent à des impératifs de diversification et/ou des besoins plus spécifiques de nos clients. C'est d'ailleurs un axe fort de la stratégie d'innovation engagée par FundQuest Advisor. ■

# ESG / ISR : une empreinte à la carte

Grâce à la mise en place de sa nouvelle méthodologie de notation, FundQuest Advisor accompagne les investisseurs qui le souhaitent dans leur démarche d'investissement responsable et d'exposition aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Conflits sociaux, pratiques environnementales, problèmes de gouvernance... L'impact des critères extra-financiers sur les performances des entreprises - et donc des fonds qui y investissent - est une question d'actualité importante. Un contexte qui a accéléré le développement des fonds Investissement Socialement Responsable (ISR) et la prise en compte de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion. Selon les chiffres publiés par Novethic, la gestion ISR a fortement progressé en 2014 pour atteindre 223 milliards d'euros (+ 31 %) en France, tandis que 356 milliards d'euros étaient gérés en intégrant des critères ESG. « Ces fonds répondent à une demande croissante des investisseurs », souligne Raphaël Loth, responsable de l'Advisory Desk de FundQuest Advisor. Si les institutionnels européens restent les premiers en termes d'encours, cette approche se développe aussi auprès des particuliers. » Par exemple, dans le cadre de l'épargne salariale, les entreprises proposent de plus en plus de produits solidaires ou des véhicules socialement responsables. Dans cette phase de développement, la demande des clients et l'offre de fonds proposés sont hétérogènes. « Les acteurs ont des attentes qui divergent selon leurs convictions », explique Claire Coquard, responsable de l'Analyse Thématique. C'est pourquoi FundQuest Advisor offre à ses clients la possibilité de déterminer eux-mêmes la teneur ESG

qu'ils souhaitent donner à leurs investissements. FundQuest Advisor attribue une note ESG à l'ensemble des fonds recommandés dans sa sélection, qu'ils soient identifiés comme ISR ou non. Ce processus d'évaluation s'effectue sur la base d'une méthodologie systématique et objective qui fait



Claire Coquard,  
Responsable de l'Analyse Thématique  
de FundQuest Advisor

intervenir l'ensemble des analystes de FundQuest Advisor sur leurs classes d'actifs respectives. « Nous collectons nos informations via un questionnaire propriétaire adressé tous les ans aux gérants sélectionnés afin de développer une meilleure connaissance de leurs pratiques en matière d'ISR », indique Alice Nguyen-Desideri, analyste obligataire de FundQuest Advisor.

## « BEST-IN-CLASS » / « POSITIVE SCREENING »

- ▶ Sélectionner, parmi les pairs, les sociétés ayant les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance
- ▶ Analyse selon des critères ESG spécifiques au secteur d'activité



## EXCLUSION

- ▶ Exclure les entreprises impliquées dans des activités controversées ou considérées comme non éthiques
- ▶ Les sociétés ayant un faible historique ESG peuvent également être exclues



## THÉMATIQUE ISR

Investir dans des entreprises et secteurs :

- ▶ A valeur ajoutée environnementale / sociale
- ▶ Proposant des solutions aux enjeux environnementaux / sociaux



« C'est une approche différenciante car cette notation prend en compte la mise en œuvre effective des pratiques ESG de la société de gestion et du fonds », précise Claire Coquard. L'évaluation de la société de gestion se fait notamment au regard de ses engagements en termes d'initiatives d'investissement responsable, de politique de vote, d'exclusions normatives ou sectorielles ainsi que des ressources dédiées à l'ISR. Quant au fonds, il est évalué sur la mise en œuvre de la politique ISR, l'application des critères ESG, l'interaction entre les équipes de gestion et de recherche extra-financière, la transparence et la qualité du reporting financier et extra-financier, ainsi que sur l'application concrète de sa politique de vote. Cependant, un fonds se présentant comme ISR n'obtiendra pas nécessairement une note ESG élevée car les pratiques en la matière sont très disparates. En effet, il existe différentes approches basées sur la sélection positive (*best-in-class*, *best effort*), sur des exclusions sectorielles larges ou étroites, sur des approches thématiques sur le développement durable... « Notre objectif est de fonder une conviction forte sur une sélection restreinte des meilleurs fonds et gérants », confie Claire Coquard. FundQuest Advisor met alors à disposition des investisseurs une évaluation systématique des fonds sélectionnés, ainsi qu'une liste dédiée de fonds ISR actions et obligations. ■



# Les fonds diversifiés flexibles à l'épreuve de leurs promesses

Le principal enjeu de ces fonds est de pouvoir préserver les investisseurs en cas de marchés baissiers en offrant une sélection appropriée. FundQuest Advisor aide les investisseurs dans cette démarche.

Les fonds diversifiés investissent dans les classes d'actifs traditionnelles (actions, obligations et instruments monétaires et « monétaires dynamiques »), auxquelles peuvent s'ajouter les matières premières et l'immobilier coté. Il s'agit en somme d'une gestion qui peut être déclinée de deux manières : les fonds profilés préservant une proportion fixe entre chaque classe d'actifs ; les fonds flexibles qui font varier de manière tactique l'allocation entre classes d'actifs en fonction de l'environnement économique et financier, modifiant ainsi leur exposition aux différents facteurs de risques.

Ces fonds sont censés offrir une meilleure résilience à la baisse, ce qui n'est pas toujours le cas. En 2008, à la suite de l'effondrement des marchés financiers, il y a eu un engouement pour les fonds flexibles qui devaient en théorie permettre de limiter les pertes en capital dans un marché baissier, ce qui ne s'est pas vérifié en 2011. En effet, l'horizon d'investissement est un facteur essentiel dans le choix de ces fonds qui ont généré une surperformance sur un horizon d'investissement plus long en profitant du rebond du marché. Dans un univers d'investissement très large et hétérogène, ces fonds ne sont pas aisément identifiables. Un des facteurs clés

est donc de pouvoir analyser et identifier le mieux possible les spécificités de chacun de ces fonds afin de les regrouper en catégories homogènes. L'analyse quantitative permet d'opérer une pré-sélection dans un univers vaste (plus de 9 000 fonds s'offrent aux investisseurs européens). En outre, un même fonds peut être classé différemment selon la base de données utilisée. « *C'est pourquoi le travail de classement - et de reclassement - des fonds est primordial*, explique Jean-Marie Piriou, responsable de l'Analyse Quantitative chez FundQuest Advisor. *Nous comparons et retraçons les informations provenant des principales bases de données grâce à des outils propriétaires pour créer nos propres groupes homogènes.* » Les fonds de chaque groupe sont ensuite classés les uns par rapport aux autres, essentiellement sur trois critères : la performance, la régularité dans des contextes de marché haussier et baissier, et le risque. Cette première étape est certes complexe et chronophage, mais elle permet d'identifier les 20 % des fonds qui répondent à nos critères.

Ces fonds sont censés offrir une meilleure résilience à la baisse, ce qui n'est pas toujours le cas.

« *Les fonds sont alors revus selon une approche qualitative qui vise à sélectionner les meilleurs fonds et gérants* », souligne Yefei Gao, analyste Thématique chez FundQuest Advisor. L'analyse qualitative a pour objectif de déterminer les critères spécifiques d'un fonds, l'intérêt qu'il présente pour l'investisseur et comment l'utiliser. « *Pour cela, nous étudions l'expérience de la société de gestion dans la stratégie en question, la stabilité et l'expertise de l'équipe des gérants*, poursuit Yefei Gao. *Notre analyse porte également sur la capacité de gestion de la stratégie du fait de sa taille, le processus d'investissement et de construction de portefeuille, les sources et la régularité de la performance, et les facteurs de risque à retenir. Nous veillons à la pérennité des processus d'investissement et du personnel impliqué, avec pour objectif la préservation des performances par rapport à leur indice.* » Au final, FundQuest Advisor retient une liste de 12 fonds d'Asset Allocation. ■

# Unconstrained fixed income : une approche plus souple de la gestion obligataire

Cette stratégie profite d'un récent regain d'intérêt et s'adresse à tous les investisseurs à la recherche de nouveaux moteurs de performance et de flexibilité. Elle requiert néanmoins des ressources spécifiques en matière d'analyse et de sélection de fonds.



Isabelle Tillier,  
Responsable de la recherche obligataire  
de FundQuest Advisor

Les investisseurs sont confrontés à la fin d'une tendance longue de baisse des taux d'intérêt. Dès lors, investir dans le marché obligataire de manière traditionnelle offre peu de rentabilité et fait courir un risque de perte en cas de remontée des taux. « Un contexte dans lequel les fonds benchmarkés sont particulièrement exposés car les indices obligataires sont majoritairement constitués de dettes souveraines. La composition de ces indices est en partie déterminée par le volume des émissions de dettes », explique Isabelle Tillier, responsable de la Recherche Obligataire chez FundQuest Advisor. En outre, les spreads de crédits actuels n'encouragent pas les investisseurs à anticiper des rendements spectaculaires comme ces dernières années. Globalement, les sources de performances passées ne sont plus les mêmes aujourd'hui. C'est pourquoi

de nouvelles stratégies cherchant de l'alpha sont apparues pour pallier la performance future limitée des fonds benchmarkés. Libérées de toute contrainte d'indice, elles sont généralement appelées stratégies *Unconstrained fixed income*. Elles attirent de nouveau les investisseurs car elles permettent de répondre aux nouvelles tendances du marché obligataire en jouant principalement sur deux leviers. Le premier consiste à avoir une gestion flexible et opportuniste de la sensibilité aux taux d'intérêt afin de se prémunir contre les tendances de baisse des taux. Le second repose sur une gestion active des investissements à travers l'ensemble du spectre obligataire et des devises, et sur l'expression de plus fortes convictions.

Ces fonds souffrent souvent d'un historique de performance court et leurs performances ne peuvent pour l'heure être analysées dans différentes configurations de marché. « Sur plus d'une quarantaine de fonds globaux, près de 45 % ont été lancés depuis 2014 et environ 80 % affichent un track record inférieur à cinq ans », relève Isabelle Tillier. Ce label recouvre des profils de fonds très variés, en termes d'objectif de performance, de volatilité et de sensibilité aux taux d'intérêt. Comparées à une gestion de fonds traditionnels, ces stratégies exigent par ailleurs des ressources plus importantes et spécialisées; notamment sur le plan de l'analyse et du suivi d'un spectre d'actifs plus large, et en raison de l'utilisation plus fréquente de produits dérivés. Par ailleurs, elles génèrent des frais souvent plus élevés par rapport aux fonds obligataires classiques en raison de leur technicité.

« Il faut identifier les moteurs de performance, le profil de risque, et bien paramétrer le budget de risque global du portefeuille », souligne Isabelle Tillier. FundQuest Advisor se focalise particulièrement sur le calibrage, le contrôle des risques, les protections à la baisse, les décisions d'allocation d'actifs, la construction de portefeuille, la rotation et la flexibilité des investissements dans le temps. D'autres éléments qualitatifs entrent aussi en ligne de compte, comme le niveau d'expérience des équipes, les ressources nécessaires, la technicité dans la gestion des produits dérivés, la philosophie et le style d'investissement

“ Il faut identifier les moteurs de performance, le profil de risque, et bien paramétrer le budget de risque global du portefeuille ”

de la société de gestion. Les fonds *Unconstrained fixed income* offrent une plus grande diversification dans le domaine obligataire, surtout s'ils sont intégrés dans un portefeuille combinant plusieurs stratégies qui présentent une faible corrélation entre elles. ■