

Introduction :

Dans le cadre de l'économie financière, l'objectif est d'aboutir à l'équilibre entre l'épargne et l'investissement ; pour ce faire, les agents économiques sont censés analyser les variables internes et externes de l'environnement qui est caractérisé par l'instabilité. Certes, l'évolution de l'environnement a transformé le cadre du système financier mondial. Ces caractéristiques de l'environnement influencent sur la prise de décision des agents économiques, qui se base sur une information imparfaite, coûteuse, et obsolète. En effet, en cherchant à maximiser le rendement , à minimiser le risque, et à disposer d'une information plus ou moins parfaite, on a recours à des mécanismes, des institutions, des règles ... qui interviennent dans l'allocation d'une épargne rare vers un investissement productif , ces mécanismes représentent le système financier qui permet d'assurer le financement de l'économie en favorisant la rencontre entre les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement.

Cependant, on cherche toujours l'aspect financier de la chose, c'est ici qu'intervient le marché financier comme une structure parmi d'autres qui permet le financement de l'économie, et assure la liquidité ; c'est le lieu d'émission et d'échange des actifs financiers principalement les actions et les obligations. C'est le lieu de négociation du risque , celle-ci porte sur l'actif financier qui évalue une valeur qui peut subir à une dévalorisation en fonction du contexte de l'information, alors, il doit y avoir de nouvelles structures qui permettent de gérer ce risque, d'où l'intervention du marché dérivé qui se présente comme une structure complémentaire du marché financier ; il peut être considéré comme étant un compartiment du marché du système financier qui permet de transférer le risque d'un agent économique spéculateur qui accepte de courir le risque à la place d'un autre qui a une aversion vis-à-vis de ce risque.

Par ailleurs, l'efficacité du marché financier a toujours fait l'objet d'une grande attention, car l'enjeu est de faire de bonnes prévisions d'achat et de ventes de titres pour faire des gains supplémentaires.

Généralement, tout investisseur rationnel, avant d'opérer des choix de gestion de son portefeuille, il s'assure tout d'abord si le marché est efficace, et c'est à cette seule condition qu'il fait le choix de sa stratégie de gestion.

I- Définition de la gestion de portefeuille :

Un portefeuille est composé de différents actifs financiers qui peuvent être des actions, des obligations, des options, des parts de fonds communs de placement...

En effet, le gestionnaire de portefeuille doit prendre des décisions portant principalement sur le choix des actifs financiers qui composeront le portefeuille et la répartition du capital entre ces derniers afin que le portefeuille atteigne les objectifs fixés tout en respectant certaines contraintes. (l'évolution continue de l'environnement ; risque, volatilité du portefeuille...)

Le gestionnaire a recours à différents moyens pour collecter les informations nécessaires à sa prise de décision, et qui sont généralement dispersées dans son environnement de travail. Ensuite, il doit analyser et interpréter ces informations afin de prendre une décision rationnelle ; c'est-à-dire acquérir un tel ou tel titre ou non.

Cependant, la gestion du portefeuille nécessite l'application de certaines théories bien spécifiques afin d'éviter la moindre perte possible et la réalisation des gains futurs.

II- La théorie moderne du portefeuille :

Le modèle de Markowitz : (1952)

Selon Markowitz, l'ensemble des agents du marché disposent des mêmes informations au même moment sur les données fondamentales de l'économie et du marché. Il n'existe pas de distorsion ou d'asymétrie dans la diffusion de l'information.

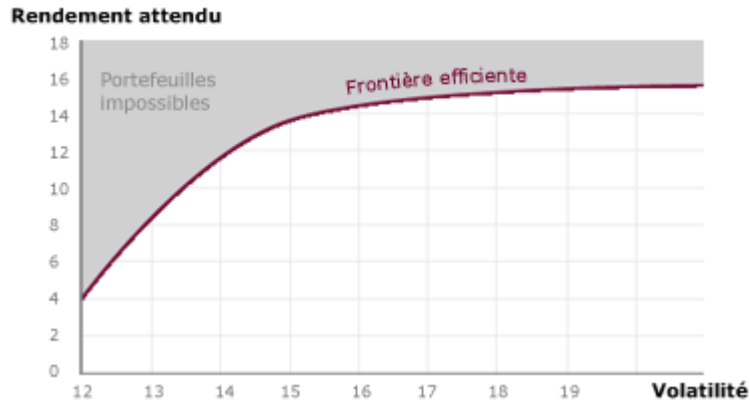
La théorie moderne du portefeuille est une théorie financière développée en 1952 par Harry Markowitz. Elle expose comment des investisseurs rationnels utilisent la diversification afin d'optimiser leur portefeuille, et quel devrait être le prix d'un actif étant donné son risque par rapport au risque moyen du marché. Cette théorie fait appel aux concepts de frontière efficiente :

La frontière efficiente :

Chaque couple d'actifs peut être représenté dans un graphique risque/rendement. Pour chaque rendement, il existe un portefeuille qui minimise le risque.

A l'inverse, pour chaque niveau de risque, on peut trouver un portefeuille maximisant le rendement attendu. L'ensemble de ces portefeuilles est appelé frontière efficiente ou frontière de Markowitz.

La région au-dessus de la frontière ne peut être en détenant seulement des actifs risqués. Un portefeuille est impossible à construire, les points sous la frontière sont dits sous optimaux, et n'intéresseront pas un investisseur rationnel.



Cependant, sa formalisation la plus accomplie est le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF).

MEDAF : Ce modèle fournit une estimation de valeur théorique d'un actif ; il prend en compte l'aversion naturelle des investisseurs vis-à-vis du risque (plus précisément ils cherchent à maximiser leur profit pour un risque donné, ou pour un profit donné ils cherchent à minimiser le risque pris).

L'idée de Markowitz dans sa gestion de portefeuille, est simplement de panacher celui-ci d'une façon telle qu'on y fait pas de choix incohérents, conduisant par exemple à panacher des actions A et des actions B pour obtenir un couple revenu/risque moins bon à coût égal que ce qu'il aurait procuré par exemple des actions C.

Le modèle fait la double hypothèse que :

- a) Les marchés d'actifs financiers sont efficaces. C'est l'hypothèse d'efficacité du marché selon laquelle les prix et rendements des actifs sont censés refléter, de façon objective, toutes informations disponibles concernant ces actifs.
- b) Les investisseurs sont averses au risque : ils ne seront prêts à prendre plus de risques qu'en échange d'un rendement attendu supérieur.

A l'inverse, un investisseur qui souhaite améliorer la rentabilité de son portefeuille doit accepter de prendre plus de risques. L'équilibre risque/rendement jugé optimal dépend de la tolérance au risque de chaque investisseur.

Ainsi Markowitz formalise le problème du choix de l'investisseur en supposant que celui-ci optimise ses placements en tenant compte non seulement de la rentabilité espérée de son portefeuille mais aussi de son risque.

III- Processus de gestion du portefeuille :

Dans cette partie, on présentera une approche systématique de gestion de portefeuille qui requiert le suivi d'un processus ordonné de gestion de portefeuille, la documentation de toutes les actions posées ou des décisions prises.

Certains noms sont devenus célèbres dans l'industrie en tant qu'excellents gestionnaires de portefeuille ou de portefeuillistes. Ces gestionnaires ont avant tout développé une approche réfléchie et ordonnée de gestion de portefeuille. En effet, l'achat ou la vente de titres ou de parts de fonds mutuels n'est que la dernière étape du processus circulaire de gestion de portefeuille.

La gestion de portefeuille met l'accent sur la sélection des titres à inclure dans un portefeuille en fonction de leurs contributions aux objectifs du portefeuille global.

La gestion d'un portefeuille doit être faite en suivant le processus en quatre étapes ci-après :

1 /la politique de placement :

L'élaboration de la politique de placement est la première et la plus importante des étapes du processus de placement. Elle permet avant tout au gestionnaire de bien connaître l'investisseur (le client) et de définir les éléments stratégiques qui doivent orienter la composition et la gestion de son portefeuille.

La politique de placement est un énoncé des objectifs et des directives auxquels souscrivent le gestionnaire de portefeuille et l'investisseur. On y retrouve, entre autres, les principaux éléments ci-après:

- Les objectifs de placement de l'investisseur ;
- Les contraintes de l'investisseur ;
- Les stratégies de gestion ;

❖ *Les objectifs de placement :*

Le gestionnaire de portefeuille doit prendre le temps de bien cerner les objectifs de placement de son client. À travers des rencontres et des entrevues approfondies avec le client, le gestionnaire essaie de comprendre les objectifs de placement de ce dernier. Lorsqu'il pense avoir appris de son client les objectifs poursuivis par celui-ci, il est très important que le gestionnaire de portefeuille procède à la validation, auprès du client, de ce qu'est sa compréhension des objectifs de placement. Pour un investisseur qui gère son propre portefeuille, cette étape du processus de placement consiste à s'arrêter un moment pour bien identifier les objectifs d'investissement poursuivis.

Les objectifs de placements doivent être définis en termes de:

▪ Objectif de rendement :

Il faut déterminer ici si le client ou l'investisseur recherche un rendement maximum possible dans les limites de risque acceptable, ou un rendement minimum requis auquel cas l'accent sera mis sur la réduction du risque.

- **Tolérance au risque :**

La détermination du degré de tolérance au risque de l'investisseur est primordiale puisque l'aversion au risque permet de définir la composition de son portefeuille optimal et la sélection de titres financiers. Le degré de tolérance au risque d'un investisseur est plus difficile à mesurer. Les gestionnaires institutionnels ont développé plusieurs outils pour mesurer ce degré d'aversion au risque. Ces outils vont des mises en situations ou de l'exploration des expériences passées de placement jusqu'aux questionnaires bien élaborés dont le score obtenu par le client détermine sa classe de risque.

- **Protection contre l'inflation :**

Cet objectif est généralement incorporé à celui de rendement où le niveau de rendement recherché est défini en terme réel (après la prise en compte de l'inflation). Les fonds de retraite ou les retraités sont généralement beaucoup plus sensibles à l'objectif de protection contre l'inflation.

❖ ***Les contraintes de l'investisseur :***

Les clients ou les investisseurs ont des contraintes propres qui affectent la capacité à réaliser les objectifs de placement ou qui en restreignent l'ensemble des moyens utilisables pour atteindre ces objectifs. Les principales contraintes sont généralement:

- **La contrainte de liquidité :**

L'investisseur aura-t-il, au cours de la période de placement, des besoins de liquidité ou d'espèces? À quelle fréquence se manifesteront ces besoins et quelle est le degré d'incertitude entourant l'occurrence de ces besoins? La détermination des contraintes de liquidité de l'investisseur va permettre de définir la composante en espèces ou quasi-espèces de son portefeuille.

- **L'horizon de placement :**

Il correspond à la période de temps qui sépare le moment présent du prochain changement important dans la situation de l'investisseur. Un bon portefeuille doit respecter les délais prévus pour la réalisation de ses objectifs. La spécification de l'horizon de placement permet d'apprécier le réalisme des objectifs définis et surtout guide au choix des titres à inclure dans le portefeuille. Il est très important de noter qu'un investisseur de 20 ans qui prendra sa retraite à 60 ans n'a pas nécessairement un horizon de placement de 40 ans. La fin de ses études, son mariage ou la naissance d'un enfant, l'achat d'une maison ou un changement planifié de carrière constituent des événements dont la réalisation détermine souvent la fin d'un horizon de placement et le début d'un autre.

- **Les contraintes réglementaires :**

La loi, les règlements et les statuts régissant l'investisseur imposent souvent des contraintes sur la nature, la forme, l'importance de certains instruments financiers dans le portefeuille. Ces contraintes doivent être prises en considération dans l'élaboration de la politique de placement de cet investisseur.

▪ **Les contraintes ou considérations fiscales :**

Le niveau d'imposition et le taux d'imposition marginal d'un investisseur dicteront en partie le choix de titres procurant des avantages fiscaux, la proportion du revenu de placement à tirer de façon optimale sous forme de gains en capital, de dividendes ou d'intérêt.

▪ **Les besoins spécifiques ou propres à l'investisseur :**

Des raisons religieuses, éthiques ou des considérations morales voire politiques peuvent avoir, pour un investisseur donné, une importance telle que le gestionnaire de portefeuille doit les prendre en compte. Même le tempérament de l'investisseur peut être, dans certaines circonstances, une contrainte importante que le gestionnaire de portefeuille doit considérer.

❖ *les stratégies de gestion :*

Une synthèse des objectifs et des contraintes de l'investisseur est établie en terme de principales orientations qui serviront à la détermination d'une répartition optimale de l'actif. Les trois principales orientations sont:

▪ **La préservation du capital :**

C'est souvent l'objectif qui préoccupe la plupart des investisseurs, peu importe le rendement réalisé ou souhaité. Généralement exprimé en dollars constants (protection contre l'inflation), cette orientation affecte les stratégies de placement qui doivent viser la sécurité du capital initial investi ou la non-érosion de ce dernier. Cette orientation n'est pas toujours compatible avec certains objectifs de rendement de l'investisseur. Par exemple, rechercher un rendement de 30% avec une orientation de préservation du capital est utopique, et le gestionnaire de portefeuille doit faire comprendre à l'investisseur les incompatibilités décelées entre les objectifs et les stratégies ou orientations exprimées.

▪ **Le revenu :**

Cette orientation réfère aux flux monétaires périodiques requis du portefeuille sous forme de dividende annuel, d'intérêts réguliers. Les contraintes ou considérations fiscales de l'investisseur sont pris en compte pour établir la répartition de l'actif entre les actions et les titres d'emprunts. Les contraintes de liquidités constituent également un facteur important.

▪ **Les gains en capital :**

La recherche de plus-value du capital déterminent la sélection des titres et découlent de l'horizon temporelle de l'investisseur, de sa tolérance au risque et de sa situation fiscale. Les discussions avec l'investisseur doit permettre d'établir un équilibre entre ces trois orientations principales. Ces dernières déterminent le style de gestion que doit adopter le gestionnaire de portefeuille (Gestion axée sur la croissance, sur la valeur, sur les secteurs, sur la prévision des taux d'intérêt, sur la qualité du crédit des émetteurs de titres etc...).

2/ La répartition des actifs financiers :

Après l'élaboration de la politique de placement et sa validation auprès du client (investisseur), le gestionnaire de portefeuille doit procéder à la répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs.

❖ Les classes ou catégories d'actifs :

▪ Les espèces et quasi-espèces :

Encaisse
Bons du trésor
Acceptations bancaires
Papier commercial

▪ Les titres à revenus fixes :

Les certificats de placement garantis
Les dépôts à terme
Obligations de sociétés (domestiques, étrangères, variétés de cotes de crédit)
Obligations d'États (domestiques, étrangères, variétés de cotes de solvabilité)
Titres hypothécaires

▪ Les titres à revenus variables :

Actions ordinaires (domestiques, étrangères)
Les produits dérivés: droits de souscription, bons de souscription, les options, les TIP, les LEAPS
Actions privilégiées convertibles
Obligations convertibles

❖ La détermination de la répartition des actifs :

Les composantes de la politique de placement permettent de déterminer les catégories d'actifs qui peuvent faire partie du portefeuille. La principale préoccupation du gestionnaire est désormais de déterminer la combinaison optimale ou l'équilibre appropriée entre les différentes classes d'actifs dans le portefeuille afin d'obtenir le meilleur rendement possible compte tenu des contraintes de risque, de liquidité et autres considérations de l'investisseur.

À partir des prévisions de rendements attendus des différentes classes d'actifs, de la variabilité de ces rendements et des corrélations ou co-variations entre les classes d'actifs, le **modèle de Markowitz** permet de déterminer les pondérations de chaque classe d'actif (la répartition de l'actif) qui permettent de minimiser la volatilité des rendements du portefeuille. Ce modèle

consiste à évaluer le rendement et la volatilité des différentes combinaisons possibles de classes d'actifs dans le portefeuille et de retenir les combinaisons qui offrent le meilleur rendement pour le même niveau de risque. La prise en compte des contraintes et des composantes de risques de la politique de placement (entre autres, l'aversion de l'investisseur au risque) permet de choisir le portefeuille ou la combinaison optimale. Les gestionnaires de portefeuille ont développé plusieurs techniques de prévisions des rendements, des variances et des co-variations des rendements des classes d'actifs. Ces techniques vont des plus simples comme l'utilisation des rendements historiques à l'utilisation de modèles économétriques avancés.

Il existe plusieurs stratégies de répartition de l'actif dont:

- **La répartition stratégique :**

C'est la répartition de référence à long terme vers laquelle on doit tendre en surveillant le portefeuille ou en le réajustant dans le futur. La répartition stratégique est généralement exprimée en termes de pourcentage de chaque classe d'actifs dans le portefeuille. Elle peut tout simplement découler des contraintes et des préférences de l'investisseur. Par exemple, un fonds de pension donné peut être tenu d'investir 80% de son actif dans une classe ou ensemble de classes particulières d'actifs.

- **La répartition tactique :**

La répartition tactique de portefeuille fait référence aux déviations tactiques à court termes par rapport à la répartition stratégique en vue de profiter momentanément (généralement quelques mois) des occasions de placement dans une classe d'actif donnée. C'est la souplesse autour de la répartition stratégique.

- **La répartition dynamique :**

La répartition dynamique découle d'une stratégie de gestion active où l'on modifie la répartition du portefeuille entre les actifs sans risque (espèces et quasi-espèces) et les actifs risqués en fonction des fluctuations du marché.

- **La répartition avec valeur garantie :**

La stratégie de répartition de portefeuille avec valeur garantie attribue une valeur minimale en dessous de laquelle le portefeuille ne peut descendre. Lorsque la valeur du portefeuille baisse et s'approche de la valeur minimale fixée, tout l'actif doit être investi dans des actifs sans risques (espèces et quasi-espèces) afin de s'assurer que la valeur plancher sera respectée.

- **La répartition avec pondération constante :**

Cette stratégie de gestion de portefeuille consiste à rééquilibrer le portefeuille pour que sa répartition corresponde à la répartition stratégique de long terme. Les variations des cours des titres du portefeuille entraîne automatiquement des déviations de la répartition du portefeuille par rapport à la position stratégique. La stratégie de répartition avec pondération constante permet de ramener les pondérations des différentes classes d'actifs à leur niveau stratégique.

3/ Le suivi du portefeuille :

Le suivi des changements au niveau de l'économie entière, les changements dans les différents marchés et les changements dans la situation de l'investisseur est le travail de tous les jours du gestionnaire afin d'ajuster à tout moment le portefeuille et l'adapter aux nouvelles données.

4/-Réajustement et évaluation du portefeuille :

L'évaluation de la performance du portefeuille est la dernière étape du processus de gestion de portefeuille. Elle est l'une des plus délicates. Le gestionnaire de portefeuille doit faire constamment une évaluation de la performance du portefeuille sous gestion afin de voir si elle conforme à celle attendue dans la politique de placement. Pour assurer la performance il faut calculer les rendements et évaluer le risque du portefeuille.

Toutes les décisions prises et les actions posées par le gestionnaire de portefeuille doivent être bien documentées. Cette documentation est indispensable pour :

- **savoir à tout moment d'où on vient et où on se dirige, afin de mieux apprécier le chemin que l'on a pris.**
- **ne pas céder à la panique dans des moments difficiles**
- **se développer une bonne expérience et une connaissance effective du marché**
- **Permettre aux clients et aux collaborateurs de comprendre les gestes que l'on pose.**

IV- Les stratégies de gestion de portefeuille :

Les différentes théories de gestion de portefeuille fondées sur le risque et le rendement ont permis de mettre en place les stratégies de gestion active de portefeuille et les stratégies de gestion passive.

★La gestion Passive de portefeuille :

La gestion passive de portefeuille est une stratégie qui consiste à éviter toute analyse économique des titres et à se concentrer sur les indices du marché.

Il existe deux approches de stratégies passives : L'approche de la gestion indicielle qui prend en compte la construction de l'indice à répliquer et son impact sur le portefeuille le répliquant, et l'approche d'achat-détention.

© L'approche de la Gestion Indicielle :

Un portefeuille indiciel est un portefeuille géré de façon à répliquer le plus parfaitement possible un indice de référence désigné.

La gestion indicielle d'un [portefeuille](#) d'actions consiste à maintenir en permanence un portefeuille dont la valeur évolue pratiquement comme un [indice boursier](#) précis.

© L'approche d'achat- détention (buy and hold)

Acheter et détenir une stratégie d'investissement à long terme repose sur le principe que, à long terme, les marchés financiers donnent un bon taux de rentabilité malgré des périodes de volatilité ou de déclin.

Ce point de vue est également titulaire que l'anticipation des marchés, c'est-à-dire l'idée que l'on peut entrer sur le marché sur le bas et de vendre sur les hauts, ne fonctionne pas ou ne fonctionne pas pour les petits investisseurs de sorte qu'il est préférable d'acheter et de détenir tout simplement.

★Gestion Active de portefeuille

Trois hypothèses peuvent amener le gestionnaire à opter pour une gestion active de portefeuille:

Premièrement, est-ce qu'il dispose d'informations privilégiées (présence d'incertitude sur l'information) ? La présence d'incertitude sur l'information nous ramène à la théorie de l'asymétrie d'information qui a été largement abordée par les chercheurs.

Deuxièmement, est-ce qu'il dispose des compétences analytiques particulières (supérieures à la moyenne des autres intervenants sur le marché) ?

Et enfin, est-ce que les marchés sont- ils inefficients ?

Si une réponse affirmative est apportée à ces trois questions, alors il est intéressant de mettre en œuvre une technique de gestion active de portefeuille. Il s'agit notamment de l'approche Top down, Bottom up et l'analyse fondamentale et technique.

© L'approche Top down :

- Évaluer et prévoir les perspectives économiques futures.
- Décider des proportions à investir par pays ou région économique.
- Identifier les secteurs et industries qui profiteront des perspectives économiques prévues.

- Décider des proportions à investir par secteurs et industries
- Choisir les meilleurs titres dans les secteurs sélectionnés.

© L'approche Bottom up :

- Sélectionner des titres et accorder moins d'importance aux cycles économiques
- Sélectionner des titres avec des caractéristiques bien définies:
 - un ratio cours / bénéfice relativement faible ;
 - un ratio VM/VC faible ;
 - des firmes à petites capitalisations.

© L'Analyse fondamentale et l'Analyse technique :

L'analyse fondamentale se préoccupe des perspectives de bénéfices futurs pour les différentes entreprises (états financiers, perspectives de l'industrie, concurrence, management), alors que l'analyse technique se préoccupe des tendances relatives aux prix et volumes historiques des titres individuels et du marché dans son ensemble.

Les coûts liés à la gestion active qui sont relativement élevés (frais de recherche, coûts de transaction etc...).

➤ Les Stratégies basées sur l'analyse technique :

- Technique des filtres qui consiste à acheter le titre quand son prix augmente de X % par rapport au dernier creux et le conserver jusqu'à ce que son prix baisse de Y % du dernier haut.
- Moyenne mobile
- Relation entre le prix et le volume : Suggère une relation entre le volume transigé et le prix comme signal d'achat ou de vente du titre.
- Sur réaction du marché : les investisseurs sur réagissent suite à la divulgation de l'information sur les titres.
- Ligne des gagnants et perdants : le nombre de gagnants relativement aux perdants sur une période déterminée peut être un indicateur des mouvements à court terme du marché.
- Ratio des ventes à découvert (Short interest ratio) : le nombre de titres vendus à découvert par rapport au volume quotidien moyen

➤ Stratégies basées sur l'analyse fondamentale :

Principales mesures utilisées par le gestionnaire : les variations à court et à long terme des bénéfices. Certaines de ces stratégies sont basées sur l'identification des surprises de bénéfices et sur le ratio cours /bénéfice.

➤ *Stratégies basées sur les anomalies de marchés :*

- Effet de taille ;
- Effet de firmes négligées ;
- Effets calendaires ;
- Effet des transactions des initiés ;

V- Les différents styles de gestion

↳ Styles génériques :

Le Gestionnaire orienté vers les titres de croissance : sélection de titres de compagnies enregistrant de fortes croissances des bénéfices et la gestion axée sur la valeur, le gestionnaire orienté vers les titres de valeur : Sélection des titres jugés pas chers (ratio VM/VC jugé faible par rapport à la moyenne).

↳ Expansion des styles génériques :

Gestion axée sur les titres de valeur à grande capitalisation

Gestion axée sur les titres de croissance à grande capitalisation

Gestion axée sur les titres de valeur à faible capitalisation

Gestion axée sur les titres de croissance à faible capitalisation.

↳ Sous styles du mode basé sur la valeur :

Gestion axée sur les ratios Cours/Bénéfices les plus bas : low P/E managers,

Gestion axée sur les ratios VM/VC les plus bas du fait des cycles non favorables (avec anticipation d'une inversion du cycle) Contrarians managers,

Gestion axée sur les titres à rendement de dividendes élevés (conservateurs) .

↳ Sous styles du mode basé sur la croissance :

Gestion axée sur les entreprises de grande qualité avec une croissance uniforme,

Gestion axée sur les titres ayant une croissance plus volatile, Gestion axée sur les entreprises à petites capitalisations, en se préoccupant de l'évolution à court terme des bénéfices.

↳ Les modes de gestion hybrides :

Gestion axée sur les compagnies dont on anticipe une croissance supérieure à la croissance moyenne, mais qui se transigent à une valeur raisonnable.

↳ **Système de classification : Exemple basé sur le ratio VM/VC :**

Sélectionner un ensemble de titres à classer ;

Calculer la capitalisation boursière de tous les titres dans l'univers des titres ;

Calculer le ratio VM/VC pour les titres de l'univers choisi ;

Calculer la capitalisation boursière cumulée en commençant par le titre ayant le ratio VM/VC le plus faible ;

Sélectionner les titres à ratios VM/VC les plus faibles jusqu'au point où l'on atteint la moitié de la capitalisation boursière totale. Ces titres sont considérés comme des titres de valeur (faible VM/VC) et les titres restants sont considérés comme des titres de croissance.

↳ **Performance des styles de gestion basés sur la valeur et la croissance :**

Styles basés sur la croissance > Styles basés sur la valeur dans les situations suivantes :

- ◆ Une perte de vitesse des bénéfices : la croissance des bénéfices devient plus rare. Les investisseurs paient une prime plus élevée pour une croissance des bénéfices plus élevée.
- ◆ Une baisse des taux d'intérêt : du portion des titres de croissance > durée des titres de valeur.
- ◆ Une courbe de taux inversée (décroissance de l'économie et d'une perte de vitesse des bénéfices)
- ◆ Une augmentation des taux de distribution de dividendes : prime plus élevée pour une croissance plus élevée des bénéfices.

↳ **Conclusion :**

Les principales décisions du gestionnaire de portefeuille porte sur le choix des actifs financiers qui composeront le portefeuille et la répartition du capital entre ces derniers.

Ces décisions nécessitent l'intégration d'informations portant sur le portefeuille, mais aussi les différents actifs financiers qui le composent.

Le gestionnaire du portefeuille doit avoir des compétences en matière d'analyse, de savoir faire et de description, pour atteindre ses objectifs d'investissement.